

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**Integração vertical e seus desdobramentos na Política de  
Defesa da Concorrência: aspectos teóricos e um estudo de  
caso das aquisições realizadas pela CVRD.**

CAMILLA PAIVA POPPE DO VALLE  
[millapoppe03@gmail.com](mailto:millapoppe03@gmail.com)  
matrícula nº.: 107327357

ORIENTADOR: Prof.º João Luiz P. de Souza Pondé

MAIO 2013

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**Integração vertical e seus desdobramentos na Política de  
Defesa da Concorrência: aspectos teóricos e um estudo de  
caso das aquisições realizadas pela CVRD.**

---

CAMILLA PAIVA POPPE DO VALLE  
[millapoppe03@gmail.com](mailto:millapoppe03@gmail.com)  
matrícula nº.: 107327357

ORIENTADOR: Prof.º João Luiz P. de Souza Pondé

MAIO 2013

*As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.*

*“O essencial é invisível aos olhos.”  
Antoine de Saint-Exupéry*

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente agradeço a Deus, por seu amor incondicional, ser meu guia, conselheiro e amigo. Realizando tanto o querer quanto o realizar em todos os momentos da minha vida. Graças somente à Ele.

Agradeço também à minha família, meus pais, Sérgio e Marise, minha avó Ceci, meu avô Álvaro (in memoriam), meu irmão Rafael e minha cunhada Débora, por todo tempo de dedicação, compreensão e abdicação de momentos de prazer para me apoiar e pelas inúmeras palavras de carinho e de ânimo. Meus bens mais preciosos.

Ao meu namorado e amigo Fábio, que a cada instante me ajuda a ser uma pessoa melhor, que nunca desiste em me auxiliar com amor e sempre tem as palavras que preciso ouvir para continuar trilhando o melhor caminho. Obrigada por fazer parte da minha vida.

Ao meu orientador, João Pondé, que mesmo não tendo a oportunidade de ter sido sua aluna, me orientou com muito esmero. Obrigada pelo conhecimento revelado durante todo o trabalho, pela dedicação e principalmente pela paciência.

Aos meus ex-colegas de trabalho, que hoje tenho como amigos, Abel e Bruno, que não apenas me deram a oportunidade de estagiar, como pelo apoio todos os dias para a minha realização profissional, na finalização desta monografia e até mesmo na minha realização pessoal.

Ao professor Fiani e ao professor Galeno, por ter aceitado de imediato participar da banca. Obrigada pela oportunidade.

À todos os amigos que me animaram durante a faculdade e na concretização desta monografia, com toda paciência e amor.

E à todos aqueles que de alguma forma me ajudaram a conquistar mais essa vitória, como Beatriz da Biblioteca e André da xérox.

À todos meu muito obrigado. Sem vocês eu não atingiria patamares tão elevados.

## **Resumo**

O trabalho ora apresentado tem como tema integração vertical e sua relação com a defesa da concorrência. Primeiramente apresentando a base teórica e a gênese deste tema ao longo de estudos na área de Economia Industrial, bem como o detalhamento dos controles adotados pela Política de Defesa da Concorrência de atos de concentração. Prosseguindo com os efeitos e eficiências da integração vertical, para possível avaliação dos efeitos líquidos consequentes deste ato. E por último, apresentando um caso julgado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica de aquisições realizadas pela Companhia Vale da Rio Doce.

**Palavras-chave:** Economia Industrial, Custos de Transação, Integração Vertical, Atos de concentração, Política de Defesa da Concorrência.

**Jel:** D20, D23, L1, L2 , L4

## SUMÁRIO

Introdução .....	8
Capítulo I : A política de defesa da concorrência .....	9
1.1. Caracterização geral e seus objetivos .....	9
1.1.1. Instrumentos disponíveis .....	12
1.1.1.1. Controle de atos de concentração .....	12
1.1.1.2. Repressão das condutas anticompetitivas .....	13
1.2. A análise de atos de concentração .....	13
1.3. Políticas de Defesa da Concorrência e eficiência econômica .....	16
Capítulo II : Análise de integração vertical .....	19
2.1. Integração vertical: definição e motivações .....	19
2.2. Efeitos anticompetitivos da integração vertical .....	21
2.2.1. Controle estratégico de insumos .....	21
2.2.2. Discriminação de preços .....	22
2.2.3. Fechamento de mercado .....	23
2.2.3.1. Fechamento de insumos .....	24
2.2.3.1.1. Elevação dos custos de rivais .....	25
2.2.3.2. Fechamento de clientes .....	28
2.2.4. Barreiras à entrada .....	30
2.2.5. Regulação de preços .....	31
2.2.6. Facilidade de colusão (cartel) .....	31
2.3. Eficiências da integração vertical .....	32
2.3.1. Eliminação da dupla marginalização .....	33
2.3.2. Ganhos de natureza tecnológica .....	34
2.3.3. Economias de custos de transação .....	35
2.3.3.1. Definição e caracterização geral .....	35
2.4. Racionalidade limitada e oportunismo .....	37
2.5. A importância dos ativos específicos .....	40
2.6. Balanceamento de efeitos líquidos .....	40
Capítulo III: Estudo de Caso .....	42

3.1. As operações .....	42
3.1.1. Nomenclatura das operações e tipos de análise da Seae e SDE .....	42
3.1.2. Descrição das operações .....	43
3.2. Relações horizontais e verticais presentes em análise .....	45
3.3. Mercados Relevantes .....	48
3.3.1. Dimensão produto .....	48
3.3.1.1. Mercado de minério de ferro granulado.....	48
3.3.1.2. Mercado de pelotas ( pellet feed) .....	49
3.3.1.3. Mercado de transporte ferroviário de minério de ferro .....	49
3.3.1.4. Mercado de serviços portuários de minério de ferro .....	50
3.3.1.5. Mercado de produtos siderúrgicos .....	50
3.3.2. Dimensão geográfica .....	50
3.3.2.1. Mercado de minério de ferro granulado e sinter feed .....	51
3.3.2.2. Mercado de pelotas .....	52
3.3.2.3. Mercado de transporte ferroviário de minério de ferro .....	52
3.3.2.4. Mercado de serviços portuários para minério de ferro .....	53
3.3.2.5. Mercado de produtos siderúrgicos .....	53
3.4. Análise dos efeitos anticompetitivos .....	53
3.4.1. Concentração Horizontal.....	54
3.4.2. Barreiras à entrada .....	55
3.4.3. Rivalidade .....	58
3.5. Análise da Integração Vertical .....	60
3.5.1. Mercado de minério de ferro e transporte ferroviário .....	60
3.5.2 . Mercado de minério de ferro e serviços portuários .....	63
3.5.3. Mercado de minério de ferro e produtos siderúrgicos .....	64
3.6. Avaliação das eficiências .....	64
3.7. Efeitos líquidos e a decisão do Cade .....	66
Conclusão .....	69
Bibliografia .....	72



## INTRODUÇÃO

Os órgãos de Defesa da Concorrência visam a manter ambientes competitivos, seja através da repressão a condutas que restrinjam a concorrência, seja através do controle de atos de concentração, avaliando não apenas os possíveis efeitos anticompetitivos como os impactos em termos de ganhos de eficiência econômica no funcionamento dos mercados.

Dentre os atos de concentração avaliados pelas autoridades de defesa da concorrência estão os movimentos de integração vertical, que serão objeto desta monografia. Como se verá mais adiante, a complexidade da análise de tais atos resulta dos fatos destes gerarem não apenas efeitos anticompetitivos, como também eficiências que geram um bem-estar à sociedade, além dos convencionais benefícios aos produtores e vendedores.

Dentre as pesquisas teóricas realizadas sobre o assunto, algumas vertentes devem ser destacadas, pois oferecem uma base para muitos julgamentos na política antitruste – tais como os modelos de fechamento de mercado e a teoria dos custos de transação.

O escopo deste trabalho é explorar a integração vertical abrangendo suas vantagens e desvantagens nas relações de mercado, bem como sua posição perante a Política de Defesa da Concorrência. Para isso, a discussão teórica será complementada por uma relação de casos, no qual se procurará avaliar o posicionamento das autoridades antitruste brasileiras em um conjunto de atos de concentração envolvendo integrações verticais.

Essa monografia será dividida em três capítulos, além desta introdução e de uma breve conclusão. No primeiro será detalhado os controles adotados pela Política de Defesa da Concorrência de atos de concentração e sua eficiência econômica. No segundo serão estudados os efeitos e eficiências dos atos de concentração; no terceiro, será apresentado um estudo de caso de um conjunto de atos de concentração julgados pelo CADE, e que será a base de comparação para se analisar a eficiência desta política no Brasil e sua forma de examinar cada caso.

## CAPÍTULO I: A POLÍTICA DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA

### 1.1. Caracterização geral e seus objetivos.

A política de defesa da concorrência, no que podemos denominar de “enfoque tradicional”, é fortemente baseada nas teorias de organização industrial que constituem o paradigma estrutura-conduta-desempenho, que assim foi desenvolvida pela Escola de Harvard a partir dos anos 50.

Tal política pode ser definida como “a congregação de ações e parâmetros regulatórios do Estado que estão voltadas para a preservação de ambientes competitivos e para o desencorajamento de condutas anticompetitivas derivadas do exercício do poder de mercado, tendo em vista preservar e/ou gerar maior eficiência econômica no funcionamento dos mercados” (FAGUNDES apud FARINA, 1998).

Segundo Possas (1995), a política de defesa da concorrência busca atuar sobre as condições de operação dos mercados tanto através de uma influência direta sobre as condutas dos agentes, como também por meio de ações que afetam os parâmetros estruturais que as condicionam. Deste modo, tal política tem tanto um caráter *repressivo* quanto um caráter *preventivo*.

Pode-se dizer que a principal motivação desta política é analisar se os atos das firmas geram resultados negativos sobre a eficiência do sistema econômico, ainda que impliquem em benefícios privados decorrente de um enfraquecimento da concorrência (como por exemplo, com a prática de preços predatórios para a eliminação de competidores ou o uso de contratos de exclusividade na distribuição de produtos para evitar a entrada de competidores potenciais).

No Brasil, a Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 8884/94) transformou o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em Autarquia, no intuito de prevenir e reprimir infrações contra a ordem econômica, “orientada pelos ditames de liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico”, como disposto no art. 1º da Lei de Regência.

De forma bem sucinta, a defesa da concorrência brasileira ficou sendo estruturada em torno do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), cujo modelo institucional abarca, no âmbito do Ministério da Justiça, o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência (Cade) e a Secretaria de Direito Econômico (SDE) e, na estrutura do Ministério da Fazenda, a Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae). Embora recentemente o SBDC tenha sido reestruturado, com a entrada de uma nova legislação de defesa da concorrência, a Lei nº 12.529/11, os Atos de Concentração que serão discutidos nesta monografia ainda foram analisados e julgados sob os dispositivos da Lei nº 8884/94.

Na Lei 8884/94, competia ao Cade, como Tribunal Administrativo, zelar pelo cumprimento da lei e seu regulamento, julgar e decidir a existência de infração à ordem econômica e aplicação de punições condizentes com determinada atitude, além de aprovar os atos de concentração submetidos ao sistema.

A SDE ficava responsável por acompanhar permanentemente as atividades e práticas comerciais de pessoas físicas e jurídicas que detinham posição dominante em determinado mercado relevante com o intuito de prevenir infrações à ordem econômica. Para tanto podem requisitar informações e documentos necessários para posterior fornecimento de um parecer jurídico nos atos de concentração das empresas.

Por sua vez, a Seae tinha por dever acompanhar os mercados e investigar as práticas anticompetitivas com base legal, fornecendo ao final um parecer para a análise da operação antes do pronunciamento do Cade.

Em face de atividades econômicas como integração vertical, a Lei 8884 não era específica, mas estabelecia um arcabouço para que fusões e aquisições fossem analisadas pelos órgãos do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC). Nesse caso em especial deve ser considerado o art. 54 da referida Lei:

**Art. 54.** Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do Cade.

§ 1º O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições:

I - tenham por objetivo, cumulada ou alternativamente:

a) aumentar a produtividade;

b) melhorar a qualidade de bens ou serviço; ou.

- c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico;
- II - os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro;
- III - não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços;
- IV - sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados. [...]

§ 3º Incluem-se nos atos de que trata o *caput* aqueles que visem a qualquer forma de concentração econômica, seja através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implique participação de empresa ou grupo de empresas resultante em vinte por cento de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tenha registrado faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) <sup>1</sup>. (Redação dada pela Lei 10.149, de 21.12.2000)” (ART 54, Lei 8884/94).

Quanto ao terceiro parágrafo do art 54 da Lei 8884/94 é de suma importância destacar que seja qual fosse o enquadramento do ato no artigo, só seriam aplicáveis os que possuísem alguma forma de concentração econômica.

Concentração essa que implicava 20% de market share<sup>2</sup> como mencionado no art. 20, § 3º da Lei 8884, o que consequentemente exclui os atos que não geram qualquer tipo de integração horizontal ou vertical. Esse conceito não estava relacionado ao comportamento do mercado, mas à estrutura do mesmo. Assim sendo considerados apenas “concentracionistas” aqueles que praticavam atos que geravam modificação na estrutura de um determinado mercado relevante.

A nova Lei de Defesa da Concorrência, Lei nº 12.529, que entrou em vigor, em 29/05/2012, implementou uma série de transformações relevantes na política brasileira de

---

<sup>1</sup> É válido destacar neste ponto o trecho do despacho proferido pelo Presidente do Cade entre 2000 e 2004, Dr. João Grandino Rodas: “não se pode contestar que as empresas envolvidas no ato preenchem o critério previsto no parágrafo 3º, do artigo 54, da Lei nº 8884/, no tocante ao faturamento superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) e, segundo entendimento hoje majoritário no Cade, tal fato bastaria para que houvesse dever de conhecimento da operação pelo órgão.” DOU de 28 de junho de 2001.

<sup>2</sup> Art. 20. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

§ 3º A posição dominante a que se refere o parágrafo anterior é presumida quando a empresa ou grupo de empresas controla 20% (vinte por cento) de mercado relevante, podendo este percentual ser alterado pelo CADE para setores específicos da economia.

defesa da concorrência. Dentre tais mudanças estão a unificação das estruturas de instrução e julgamento dos processos e a adoção do sistema de análise prévia de atos de concentração, ou seja, a análise e decisão do Cade ocorrem previamente à conclusão do negócio realizado.

Dessa forma, as partes devem submeter à operação ao Cade e aguardar a decisão final da autoridade para consumir seu negócio. Tendo o Cade um prazo de 240 dias para analisá-lo e proferir sua decisão, prazo este prorrogado 90 dias a pedido do Cade, ou 60 dias a pedido das partes. Sendo proibida a adoção de qualquer medida por estas para a implementação da operação.

Outras mudanças condizem com a estrutura e a especificação das competências de cada órgão. A nova lei consolida as funções de investigação, promotoria e julgamento das autoridades brasileiras de defesa da concorrência em um órgão autônomo. A SDE foi incorporada pelo Cade que passou a ser formado por uma Superintendência, pelo Tribunal Administrativo de Defesa Econômica, por um Departamento de Estudos e pela Procuradoria do Cade. E a Seae figura como órgão integrante do SBDC, porém independente, atuando como tutor da advocacia da concorrência.

De uma forma geral, o método de análise baseia-se nos mesmos instrumentos: conduta e atos de concentração.

## 1.1. Instrumentos disponíveis

### 1.1.1. Controle de Atos de concentração

Como dito anteriormente, os atos que, de alguma forma, possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, devem se submeter à apreciação do Cade.

A Lei 8884 incluía os atos que visavam qualquer forma de concentração econômica, através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implicasse participação de empresa ou grupo de empresas resultante em vinte por cento de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tivesse registrado faturamento bruto anual no

último balanço equivalente a R\$400.000.000,00. Tais atos deveriam ser apresentados previamente ou com quinze dias úteis de sua realização.

Segundo a Lei 12. 529/12, a submissão obrigatória de atos de concentração consiste em uma parte da operação dever auferir faturamento bruto no Brasil de pelo menos R\$400 milhões no último ano fiscal, enquanto a outra dever registrar faturamento mínimo de R\$30 milhões no mesmo período. Na atual lei não há exigência de faturamento mínimo para o segundo participante de uma operação.

#### 1.1.1.2. Repressão das Condutas Anticompetitivas

A legislação brasileira de defesa da concorrência estabelece instrumentos para coibir a implementação de um amplo espectro de condutas anticompetitivas. Entre estas, incluem-se os cartéis, que correspondem a acordos horizontais restritivos entre empresas de um mesmo mercado relevante, sobretudo no tocante aos preços ou outras condições de venda ou prestação de serviços. Os acordos verticais envolvem empresas relacionadas dentro da mesma cadeia produtiva ou de distribuição, por exemplo, quando havia uma divisão dos mercados entre os distribuidores, a exclusividade e a fixação do preço final do bem. Outros tipos de condutas verticais são a venda casada e a recusa de negociação.

A disciplina jurídica dos acordos verticais, mais do que qualquer outro instituto antitruste, mostra-se avessa ao estabelecimento de regras fixas e imutáveis. De fato, há hoje consenso de que as condutas verticais devem se avaliadas dentro da “regra da razão” – balanceando efeitos anticompetitivos e eficiências.

#### 1.2. A análise de atos de concentração

Os atos de concentração são normalmente divididos em três tipos: (i) horizontais, quando envolvem empresas que atuam em um mesmo mercado; (ii) verticais, que envolvem a relação entre dois ou mais agentes ao longo de mercados em uma mesma cadeia produtiva; e (iii) conglomerados, que acontecem entre firmas que produzem produtos ofertados em mercado distintos e não relacionados verticalmente.

Sucintamente, por não ser o foco desta monografia, os atos de concentração de natureza horizontal são realizadas seguindo os seguintes passos: i) estimativas das participações das

empresas no mercado relevante; ii) avaliação do nível de barreiras à entrada; e iii) exame das eficiências econômicas geradas pela operação. Segundo Fagunde e Pondé:

Em geral, operações que implicam o aumento considerável do grau de concentração em mercados caracterizados pelo nível de barreiras à entrada e baixo dinamismo tecnológico, além de não apresentarem evidências da geração de ganhos de eficiência produtiva significativos, tendem a não se autorizadas pelas autoridades antitrustes. (FAGUNDES E PONDÉ, 1997)

Os atos de caráter vertical visam exclusivamente à dominação de mercados e/ou que impliquem a redução do grau de competição dos mercados onde se realizam, sem a devida contrapartida em termos de geração de eficiências produtivas. Mas nem sempre estes atos são motivados pelo desejo de monopolizar o mercado, alguns buscam aproveitar economias de custos de transação ou reduzir ineficiências gerenciais.

O procedimento adotado pela Seae e SDE segundo o Guia para a análise econômica de atos de concentração consta em cinco etapas: i) definição de mercado relevante; ii) determinação da parcela de mercado sob controle das empresas requerentes; iii) exame da probabilidade de exercício de poder de mercado; iv) exame das eficiências econômicas gerados pelo ato; e, v) avaliação da relação entre custos e benefícios derivados da concentração e emissão de parecer final. Vejamos brevemente em que consiste cada etapa da análise.

#### i) Definição de mercado relevante

O mercado relevante é identificado pelo conjunto de agentes econômicos que limitam os preços e as quantidades da empresa resultante da operação, e são determinado em termos dos produtos e/ou serviços que o compõem e da área geográfica para a qual a venda destes produtos é economicamente viável. Segundo o guia da Seae/SDE:

Segundo o teste do “monopolista hipotético”, o mercado relevante é definido como o menor grupo de produtos e a menor geográfica necessários para que um suposto monopolista esteja em condições de impor um “pequeno, porém significativo e não transitório” aumento de preços. (Guia, p. 9)

Tal teste consiste em analisar um conjunto de produtos e áreas específicos e após definir os bens produzidos e vendidos pelas empresas participantes e a extensão territorial em que as empresas atuam, é observado se o resultado é um possível aumento dos preços pelo suposto monopolista ou não. Além deste teste, realizam-se também testes econométricos, análise qualitativa e análise da oferta.

## ii) Determinação da parcela de mercado

Com a determinação do mercado relevante, as empresas que se enquadram em tal requisito têm sua parcela de participação calculada em tal mercado para que seja observado se essa participação gera impactos negativos sobre o bem-estar do consumidor e sobre a concorrência. Quando essa parcela de participação permite que sejam induzidas, involuntariamente, mudanças na conduta das empresas envolvidas diz-se que a mesma exerce poder de mercado e isto ocorre porque os consumidores responderão a tal tentativa desviando a totalidade de suas compras para as empresas rivais.

De acordo com a Lei 8884/94, considerava-se que uma empresa exercia poder de mercado quando tal parcela de participação era igual ou superior a 20% do mercado relevante (art 20, §2º), ou quando a soma da participação da concentração das quatro maiores empresas somava-se 75% ou mais, ou quando a participação da nova empresa formada fosse igual ou superior a 10% do mercado relevante.

Por sua vez, a Lei 12.529/11 mantém a participação igual ou superior de 20% do mercado relevante como uma característica de exercício de poder de mercado, podendo este percentual ser alterado pelo Cade para setores específicos da economia (art. 36, §2º).

## iii) Exame de probabilidade de exercício de poder de mercado

Nesta etapa são apresentados os fatores que determinam se o poder de mercado é provável. Sendo uma etapa subdividida em análises mais específicas como: importação; entrada de novos competidores; e barreiras à entrada.

Quanto à entrada de novos competidores no mercado, o exercício de poder de mercado será considerado improvável quando a entrada for provável, tempestiva e suficiente. Provável quando for economicamente lucrativa a preços pré-concentração e quando os preços puderem ser assegurados pelo possível entrante. Tempestiva quando inclui análises como planejamento, desenho do produto, estudo de mercado, obtenção de licenças e permissões, construção de planta, promoção e distribuição de produto. E suficiente quando permitir que todas as oportunidades de venda sejam adequadamente exploradas pelo entrante em potencial.



No que condiz com barreiras a entrada, esta possui relação inversamente proporcional à probabilidade de entrada de novas empresas no mercado relevante de vender seu produto. Podendo ser definida como qualquer fator em um mercado que ponha um potencial competidor eficiente em desvantagem perante os demais agentes econômicos.

#### iv) Eficiências econômicas

Nesta etapa comparam-se os custos econômicos com as possíveis eficiências econômicas derivadas do ato, em vista de avaliar o efeito líquido da concentração (se haveria ou não redução do bem-estar social da economia brasileira).

#### v) Avaliação do efeito do ato sobre a eficiência econômica

Para que um ato, que gere controle de parcela substancial de mercado, em um mercado em que existam condições de exercício de poder de mercado, possa ser aprovado é necessário que o efeito líquido do ato sobre o bem-estar econômico da sociedade seja não negativo, ou seja, que não haja uma redução no excedente total (soma dos excedentes do produtor e do consumidor).

### 1.3. Políticas de defesa da concorrência e eficiência econômica

As políticas e legislações de defesa da concorrência tradicionalmente têm por objetivo inibir o exercício abusivo de poder de mercado por parte das firmas que o detêm. Supõe-se que empresas com elevadas participações de mercado são capazes de implementar diferentes estratégias que se manifestam em práticas ou condutas anticompetitivas, isto é, práticas comerciais e/ou contratuais cujos resultados se traduzem em prejuízo à livre concorrência e restrição aos benefícios sociais dela esperados, importando na redução da eficiência dos mercados - seja em termos alocativos, produtivos e/ou distributivos, e em consequente prejuízo para a sociedade.

Existem dois meios do poder público inibir tais comportamentos: o controle preventivo das estruturas de mercado concentradas na tentativa de impedir o surgimento de estruturas de mercado que tornem mais provável a ocorrência de abusos de poder de mercado por parte das empresas integrantes; e o controle repressivo das condutas anticompetitivas,

com o objetivo de coibir práticas anticompetitivas de natureza vertical ou horizontal por parte de empresas que detêm poder de mercado.

O controle preventivo tenta inibir a concentração de mercados em grau tão alto que torne certo o aparecimento de poder de mercado e provável o seu exercício abusivo por parte das empresas que o integram. Enquanto, em relação ao controle repressivo atua-se sobre movimentos de integração vertical, envolvendo aquisições, fusões e outros vínculos entre empresas pertencentes a uma mesma cadeia produtiva, preocupando-se principalmente com: (i) o aumento das barreiras à entrada; e (ii) o surgimento de fechamento de mercado. Em qualquer caso, a emergência de possíveis efeitos anticompetitivos depende da existência de poder de mercado em pelo menos um dos mercados envolvidos na integração vertical.

Quanto aos efeitos anticompetitivos derivados de uma integração vertical, ou relação contratual equivalente, baseia-se na possibilidade de que esta gere um aumento dos custos de rivais da empresa que a realiza. A ideia básica é que a integração vertical para trás pode gerar alterações no comportamento das firmas remanescentes no mercado a montante, de modo que o preço destes sofra um aumento após a operação, prejudicando os concorrentes da firma integrada no mercado comprador dos insumos.

Na presença de efeitos anticompetitivos reais ou potenciais - também de condutas tidas como anticompetitivas, e não apenas de atos de concentração como às vezes se supõe erroneamente -, a análise econômica antitruste e a jurisprudência têm, nas últimas décadas, se apoiado cada vez mais na convicção de que somente a presença significativa de ganhos de eficiência, e como decorrência necessária daquele ato ou conduta, pode justificar sua autorização por parte dos órgãos de defesa da concorrência.

De forma lógica, o que tem importado são os efeitos líquidos sobre a eficiência econômica entendida como expressão do bem-estar da sociedade. Os efeitos anticompetitivos reais ou potenciais são apenas o lado negativo desse balanço, que em princípio poderia ter um saldo positivo.

Supondo que as autoridades e/ou a legislação (inclusive jurisprudência) considerem exclusivamente o critério de eficiência econômica na acepção alocativa, como propõe a escola de Chicago, um dado ato ou conduta deve ser autorizado (a), com ou sem restrições, se e só se tais ganhos de eficiência forem considerados de magnitude equivalente ou superior às perdas

de eficiência por ele (a) ocasionado. Caso restrições sejam aplicadas, deverão ser encaradas apenas como garantias à consecução das eficiências alegadas, e não como compensatórias em si mesmas dos efeitos anticompetitivos.

Por outro lado, supondo que as autoridades não considerem exclusivamente o critério de eficiência alocativa, mas leve em conta também o grau de dano à concorrência resultante e/ou os efeitos distributivos prejudiciais aos consumidores, a presença de eficiências compensatórias continua sendo uma condição necessária, só que não mais suficiente, para autorizar o ato ou conduta. Caso o prejuízo estimado à concorrência e/ou ao consumidor seja considerado muito elevado, outras condições ou restrições podem ser impostas. Nesse caso, tais restrições e/ou compromissos de desempenho não deverão ser encarados apenas como salvaguardas ao cumprimento das eficiências alegadas, mas farão parte, ao lado das eficiências, dos efeitos compensatórios eventualmente considerados suficientes pelas autoridades para aprovar o ato ou conduta anticompetitiva.

Em suma, de um ponto de vista conceitual, toda e qualquer análise antitruste de ato ou conduta que se suponha capaz de provocar algum efeito anticompetitivo real ou potencial envolve, como passo conclusivo, a avaliação dos efeitos líquidos em termos de eficiência do ato ou conduta examinado. É óbvio que, caso se avalie que sequer existe efeito anticompetitivo, a análise será interrompida neste ponto, e a identificação e avaliação de eficiências será desnecessária. Essa afirmação é válida tanto para critérios de avaliação e julgamento baseados na razoabilidade quanto para o critério per se.

## CAPÍTULO II: ANÁLISE DE INTEGRAÇÃO VERTICAL

Neste capítulo serão apresentadas a definição e as motivações da integração vertical, os prós e os contras do ponto de vista das firmas e da defesa da concorrência. A partir disto será feita uma análise de diferentes opiniões acerca do tema e identificar-se-á um balanço dos efeitos anticompetitivos e eficiências sobre a concorrência.

### 2.1. Integração vertical: definição e motivações.

A discussão da integração vertical está inserida no contexto do estudo dos determinantes da organização das atividades produtivas em diferentes setores industriais – nos termos de Coase (1988), trata-se de analisar a presença de duas formas alternativas de coordenação das interações entre os agentes, o mercado e a firma.

A firma e o mercado concorrem e coexistem na medida em que possuem a função comum de coordenar a atividade econômica. Este sistema de coordenação exige um custo, como o próprio autor menciona: “os custos de se utilizar um ou outro mecanismo de coordenação diferem, de tal forma que, a depender da magnitude desses custos, uma ou outra forma de organização é mais desejável.” (COASE apud AZEVEDO, 1996). Como foi corroborado por Furubotn e Richter (2000), com a afirmação de que as transações raramente podem ser realizadas sem custos.

Analisar a integração vertical envolve, basicamente, investigar os fatores que fazem com que determinadas atividades em uma cadeia produtiva econômica sejam realizadas dentro de uma mesma firma, ou em firmas distintas, que transacionam através de mercados. No exemplo simples de Herbert Hovenkamp (2005), uma integração vertical ocorre quando um advogado lava suas próprias janelas, por não poder ou querer pagar uma empresa externa para tal serviço, ou para reduzir seus custos. Desta forma, compreende-se uma das principais razões para, por exemplo, um fabricante construir ou adquirir as próprias lojas de varejo, ou uma rede de supermercados a operar seus próprios laticínios ou fazendas. *In verbis*:

When vertical integration eliminates transactions with a monopolist, the result is higher profits for the integrating firm *and* lower prices for consumers, provided that the integrating firm can produce the product or service as efficiently as the monopolist did. A firm that suspects it is paying

monopoly prices for a particular product or service will be highly motivated to provide that product or service for itself. (HOVENKAMP, 2005, p. 380)

A literatura de organização industrial identifica diversos motivos que podem explicar a decisão de uma firma realizar um movimento de integração vertical. Carlton e Perloff (2005) listam as seguintes motivações para a integração de diferentes atividades produtivas em uma mesma firma:

- (i) reduzir custos do processo produtivo, especialmente custos de transação;
- (ii) evitar ou reduzir custos decorrentes de restrições do governo (regulamentos e impostos);
- iii) aumentar ou criar o poder de mercado da firma (ou eliminar o poder de mercado de outra firma);
- iv) eliminar uma externalidade ou falhas do mercado;
- v) assegurar um fornecimento estável de um insumo fundamental;
- vi) facilitar trocas de informação<sup>3</sup>.

Associadas a estas motivações estão os ganhos – e perdas – da integração vertical. Overgaard (2002) apresentou uma síntese das possíveis vantagens e desvantagens da integração vertical, exposta na tabela a seguir:

Tabela 1 - Possíveis vantagens e desvantagens da integração vertical

Possíveis desvantagens	Possíveis vantagens
i) a produção interna de insumos pode ser relativamente mais custosa ii) problemas de administração (custos gerenciais e burocráticos) iii) custos legais da integração iv) diferentes culturas organizacionais	i) menores custos de transação ii) segurança com relação ao fornecimento de insumos iii) criação ou extensão de poder de mercado iv) prevenção contra poder de mercado v) internalização de “externalidades verticais” vi) prevenção contra escrutínio antitruste vii) elisão fiscal (por exemplo, de impostos sobre circulação de mercadorias)

Fonte: Overgaard (2004)

<sup>3</sup> A questão que envolve a precisão das informações também engloba a ideia de incerteza, que dentre outros pontos refere-se à dificuldade de um comprador monitorar a qualidade de um produto oferecido pelo produtor.

Deste modo, verifica-se a existência de um grande número de fatores que, ao afetar a lucratividade da empresa que se integra verticalmente em diferentes situações, ajudam a explicar a organização das atividades econômicas em uma dada cadeia produtiva. Para a presente monografia, entretanto, uma questão que ganha importância é a forma pela qual uma empresa pode se expandir via integração vertical: (i) realizando investimentos para gerar uma nova oferta de produtos e entrar em um mercado (a jusante ou a montante), como com a criação de uma parte da cadeia produtiva que antes era adquirido em outra empresa; ou (ii) efetuando a aquisição desta outra empresa.

## 2.2. Efeitos anticompetitivos da integração vertical

Segundo a legislação brasileira de defesa da concorrência, as ações que limitam, falseiam ou prejudicam a livre concorrência ou a livre iniciativa, que aumentam arbitrariamente os lucros, dominam o mercado relevante de bens e serviços, ou que exerçam de forma abusiva a posição dominante caracterizam os efeitos de infração à ordem econômica.<sup>4</sup>

Hovenkanp (2005) subdivide em cinco os efeitos anticompetitivos: i) controle estratégico de insumos; ii) discriminação de preços; iii) fechamento de mercado; iv) regulação de preços pelas firmas; e, v) facilitação de colusão (cartel). Temas que serão abordados a seguir.

### 2.2.1. Controle estratégico de insumos

De acordo com a literatura a respeito de casos de monopólio ou competição imperfeita, o aumento de preços pode ser uma consequência da manipulação dos insumos. Para facilitar a compreensão Hovenkamp exemplificou com o caso de uma firma monopolista a montante de bauxita e que faz parte também do mercado de liga de alumínio, na qual a bauxita e estanho são insumos.

Supondo que o estanho seja vendido no mercado competitivo, as firmas que produzem liga de alumínio venham utilizar cada vez mais estanho, isto levará a uma redução da demanda por bauxita. Para que a empresa monopolista possa aumentar esta demanda, ela pode

---

<sup>4</sup> Lei 12529, art. 36.

integra-se verticalmente com a produção de liga de alumínio levando ao aumento da demanda por bauxita e estabelecendo uma mistura de estanho e bauxita mais eficiente para o produtor de bauxita.

Em resumo, os efeitos gerados por essa integração seriam: i) que a combinação de insumos pode restaurar a combinação ótima de estanho e bauxita; mas também ii) o tamanho do mercado relativo monopolizado é ampliado, o que reduziria a eficiência alocativa no mercado.

Segundo o autor, não existem conclusões definitivas para a política antitruste nesses casos. Alguns autores, como Scherer e Ross (1990) argumentam que se a empresa monopolizadora obtiver poder de mercado elevado, ela deve ser condenada. Entretanto é necessário que as barreiras à entrada sejam muito significativas para que se julgue dessa forma. Podendo então concluir que ter poder de mercado sobre um insumo então, é um pré-requisito, porém não é uma condição suficiente para se considerar um resultado economicamente prejudicial, como ressalta a política antitruste.

#### 2.2.2. Discriminação de preços

Segundo Maria Tereza Leopardi (2002) a discriminação de preços consiste na fixação diferenciada de preços ou outras condições de venda de um mesmo produto/serviço para diferentes compradores. Essa prática normalmente está relacionada à eficiência e não necessariamente é anticompetitiva.

Para que a discriminação de preços possa ocorrer e ser lucrativa para quem a implementa, duas condições devem estar presentes: i) o vendedor deve ter algum controle sobre o preço, ou seja, ou deve possuir poder de mercado, ou ser capaz de agrupar os compradores de acordo com as elasticidades-preço de suas demandas, ou ainda perceber os preços de reserva associados a cada unidade vendida; e ii) as oportunidades de arbitragem devem ser limitadas, isto é, limitar a chance de quem pagou mais barato revender o produto para quem pagaria mais caro.

Como afirma Hovenkamp, tal prática visa ampliar a demanda, burlando de certa forma a concorrência, analisando cada comprador, suas preferências e disponibilidades no intuito de estimulá-lo ao aumento do consumo do produto/serviço em questão. De forma resumida, as

firmas que fazem uso de tal prática obtém um ganho maior que os outros concorrentes que não a praticam.

A discriminação de preços atinge seu êxito na integração vertical quando a firma que determina os preços consegue beneficiar com valores mais baixos as firmas que estão integradas com a mesma, prejudicando de certa forma as demais concorrentes com valores mais elevados. Uma outra forma de discriminar preços seria fornecer descontos para clientes verticalmente integrados apenas, reduzindo o preço de maneira indireta.

De uma forma geral, uma firma com poder de mercado pode aumentar seus lucros com a prática de discriminação de preços. Entretanto existe a dificuldade de identificação desta prática, o que torna necessário uma análise muito cuidadosa de cada caso.

### 2.3. Fechamento de mercado

O fechamento de mercado ocorre quando as firmas integradas, que possuem elevado poder de mercado, impedem o acesso de outras firmas ao mesmo mercado, isso vale tanto para novos entrantes como para outros concorrentes. Nas palavras de Rey e Tirole (apud Cesar Matos, 2001):

A ideia de fechamento de mercado se refere à prática de qualquer firma dominante que nega acesso apropriado a um insumo que seja uma facilidade essencial, com o intento de estender o seu poder de monopólio de um segmento do mercado (a facilidade essencial) a outro (o segmento potencialmente competitivo).

Segundo o Guia para análise de fusões não horizontais da Comunidade Européia (2008), o fechamento de mercado ocorre quando o acesso dos concorrentes atuais ou potenciais às fontes de abastecimento ou aos mercados é restringido ou eliminado na sequência da concentração, reduzindo assim a capacidade e/ou incentivo destas empresas para concorrerem, levando tanto a inibir a entrada de novos concorrentes ou ao abandono dos já presentes, bem como a sua participação de forma menos efetiva. Tal atitude, portanto passa a ser considerada anticoncorrencial caso tais empresas aumentem de forma rentável o preço cobrado aos consumidores.

Neste foram apresentadas duas formas que o efeito anticompetitivo pode ocorrer e que serão mais detalhadas nos itens subseguintes, que são: i) fechamento de insumos, quando a concentração é susceptível de aumentar os custos dos concorrentes a jusante, restringindo o



seu acesso a um bem ou serviço importante; e ii) fechamento de clientes, quando a concentração é susceptível de fechar o mercado para os concorrentes a montante, restringindo o seu acesso a uma base de clientes suficiente.

#### 2.3.1. Fechamento de insumos.

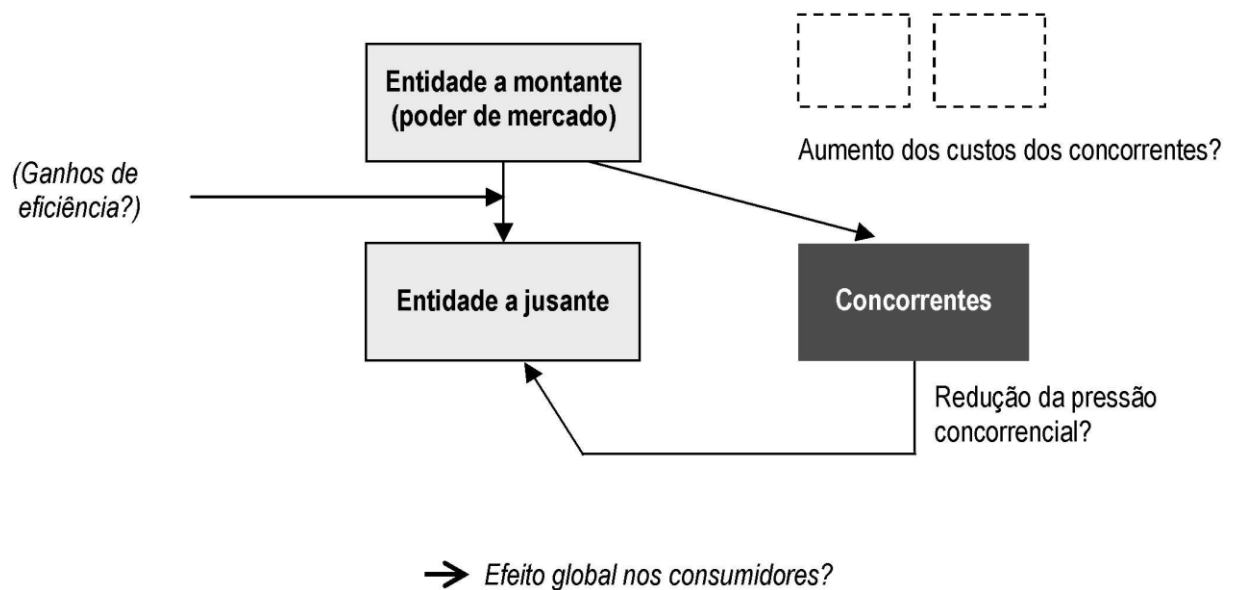
O fechamento de insumos acontece quando, após a concentração, a nova entidade formada pelas firmas integradas é capaz de restringir o acesso aos produtos ou aos serviços que seriam de outra forma fornecidos ou prestados caso não se tivesse realizado a concentração.

Essa restrição poder-se-ia acontecer de diversas formas, dentre elas: i) a firma integrada não fornecer aos concorrentes atuais ou potenciais no mercado verticalmente relacionado; ii) reduzindo os fornecimentos; iii) aumentando os preços aos concorrentes que abastece; e, iv) tornando as condições de abastecimento menos favoráveis do que as que prevaleceriam na ausência da concentração.

É válido destacar que as firmas integradas só terão capacidade de restringir o acesso dos insumos aos concorrentes a jusante se, ao reduzir o acesso aos seus próprios produtos ou serviços no mercado a montante, afetar de forma negativa a disponibilidade global de bens e serviços no mercado a jusante, em termos de preço ou qualidade. O que ocorreria caso os concorrentes não tivessem potencial participação no mercado, com menos alternativas atraentes ou sem a disposição de capacidade de aumentar a produção em resposta à limitação de oferta.

Com a integração, os custos dos concorrentes a jusante aumentariam em face da dificuldade de abastecimento de bens e serviços a preços e condições semelhantes aos prevalecentes caso não tivesse realizado a concentração, fenômeno conhecido como elevação dos custos de rivais. Como pode-se observar na figura abaixo:

Figura 2.1 - Fechamento de insumos.



Fonte: Guia para análise fusões não horizontais da Comunidade Européia, 2008, p. C265/10.

Após a realização da concentração e o efeito do fechamento, as firmas integradas podem tomar duas decisões: i) aumentar de forma rentável o preço cobrado aos consumidores, resultando numa restrição significativa da concorrência efetiva; ii) reduzir os preços, caso haja um ganho de eficiência, de tal forma que o impacto global provável para os consumidores seja neutro ou positivo. Sendo a segunda opção a melhor do ponto de vista do bem estar do consumidor.

#### 2.2.3.1.1. Elevação dos custos de rivais

A hipótese associada à elevação de custos de rivais normalmente envolve fechamento de insumos. Inúmeros autores aprofundaram suas pesquisas neste campo como por exemplo Scheffman (2006), Fagundes (1998) e outros.

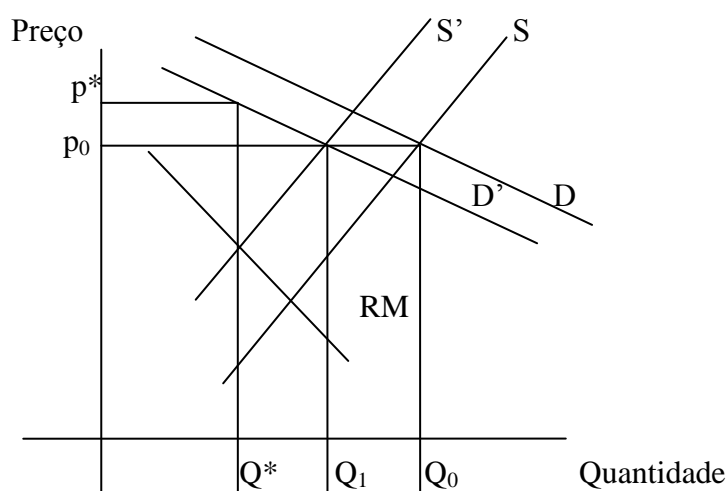
De acordo com o modelo de Scheffman, o motivo dessa elevação de preço dos rivais como consequência da elevação dos custos consiste no fato da empresa integrada ou interromper o fornecimento às empresas a jusante (encerramento total) ou, caso continue fornecendo, o faça com o preço muito mais elevado (encerramento parcial).

Esse comportamento é esperado, pois a empresa integrada tem a possibilidade de internalizar o efeito sobre os preços à jusante ao configurar o seu preço ótimo no mercado para a entrada. Reconhecendo que um benefício adicional de aumentar o preço de entrada é superior, em lucros, do que um aumento dos preços e de poder de mercado. Mesmo que com isso prejudique de certa forma os consumidores finais.

Fagundes (1998) exemplificou o caso com um mercado formado por um único fabricante de máquinas de escrever e por três empresas distribuidoras destas máquinas. Uma integração vertical para frente com uma distribuidora por parte do fabricante monopolista fecharia o mercado de revenda de máquinas para as outras duas empresas concorrentes. E expôs outros autores como Salinger (1988), Ordover, Saloner e Salop (1990), Riordian e Salop (1995) e Hart e Tirole (1990), os quais demonstraram, cada um a sua forma, que a integração vertical que pratica a elevação dos custos dos rivais, por vezes, pode levar a resultados de monopolização.

O argumento apresentado por Ordover, Saloner e Salop (1990), trata-se de incrementar os custos dos rivais através da integração vertical. Sendo a ideia básica que a integração vertical para trás pode gerar alterações ao comportamento das firmas remanescentes no mercado de insumos, de modo que o preço desses sofra um aumento após a operação, prejudicando os concorrentes da firma integrada no mercado comprador de insumos. Como se pode observar no gráfico a seguir:

Gráfico 2.1 - Aumento dos custos dos rivais devido à integração vertical



Fonte: Fagundes apud Viscusi, 1998.

Para compreender melhor o gráfico 2.1, Fagundes (1998) fez a seguinte suposição: imaginando que a firma A venha a adquirir um fornecedor de insumos, tornando-se autossuficiente em relação ao mesmo. Após a transação, a firma A passa a praticar o preço de transferência  $p_0$ , igual ao custo marginal do fornecedor. Se o mercado de insumos permanece competitivo após a integração, as novas curvas de demanda ( $D'$ ) e oferta ( $S'$ ) continuariam a se interceptar ao preço  $p_0$ , de modo que os rivais da firma A não incorreriam em nenhuma desvantagem. No entanto, supondo que a estrutura do mercado de insumos se altera pela integração vertical, as empresas remanescentes passam a se comportar monopolisticamente. Nessa situação, o novo preço do insumo para os rivais será  $p^*$ , gerado a partir da quantidade  $q^*$ , onde a receita marginal (RM) iguala o custo marginal  $S'$ .

No modelo de Salinger (1988), chega-se ao resultado de que o equilíbrio de Cournot depende da entrada do número de fornecedores não integrados a montante e da demanda derivada de insumos intermediários produzidos pelas empresas a montante. Com essas demandas derivadas, o equilíbrio de Cournot é resolvido para o mercado a montante. Passando assim a utilizar uma função de demanda linear para os bens finais, supondo então que quando o número de empresas integradas é suficientemente grande, e o número de concessionários a jusante é suficientemente maior do que o número de produtores a montante, um aumento no número de empresas integradas acarreta um aumento do preço do produto final, e o bem-estar do consumidor de equilíbrio diminui. Contrastando com o resultado da marginalização dupla, conhecida quando um monopólio a montante fornece um monopsônio a jusante (SPENGLER, 1950). De uma forma geral, a ideia fundamental é que a integração vertical internaliza o excedente disponível para um conjunto de empresas a montante e a jusante como uma coalizão.

Riordian e Salop (1995), entretanto, alegaram que a exclusão gerada pelo fechamento de mercado não é necessário, nem suficiente, para uma fusão vertical ser prejudicial à concorrência. E que mesmo que os preços no mercado comercial se elevem, e, por conseguinte, elevem os custos dos concorrentes, isso não necessariamente terá um efeito anticoncorrencial. Pois muitas integrações verticais geram eficiências entre compradores e vendedores, e são pró-competitivas ou competitivamente neutras.

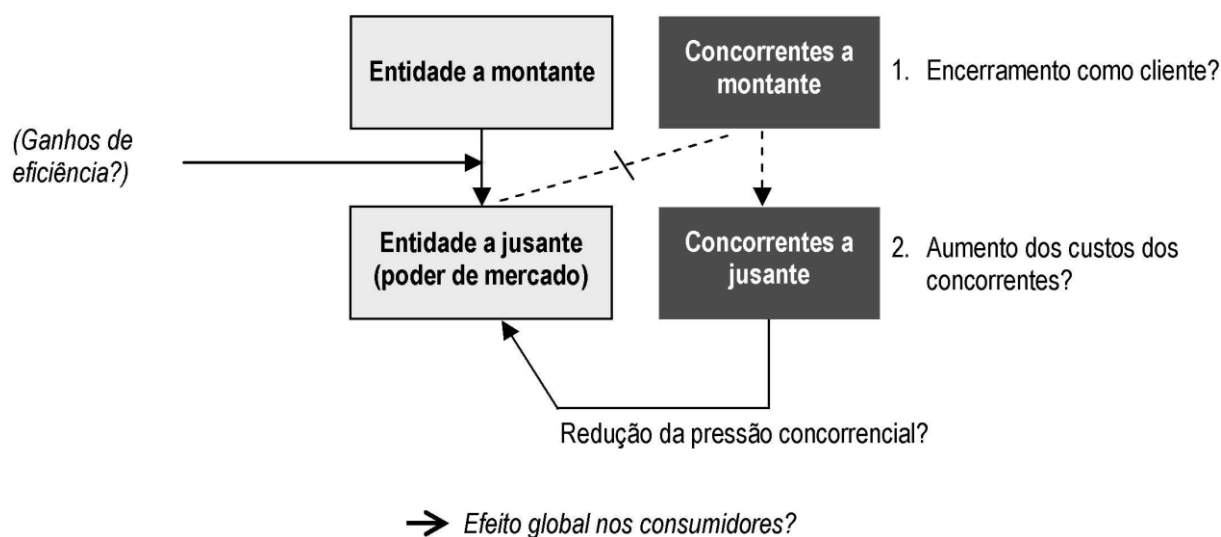
Resumindo, a empresa integrada terá incentivos a fechar o mercado a insumos quando, dentre outros motivos, ou analisar como as concorrentes a jusante afetam o seu lucro (grau de rentabilidade), ou da medida em que a procura a jusante é suscetível de ser desviada dos concorrentes com objeto de fechamento e da proporção dessa procura desviada que o departamento a jusante da empresa integrada possa conquistar, ou ainda, quando observa uma possível possibilidade de elevar os preços a jusante decorrente da estratégia de aumentar os custos das concorrentes.

Sendo a maior preocupação, no que diz respeito à concorrência, quando a concentração resultar um aumento de preços no mercado a jusante, restringindo assim a concorrência efetiva. Outra forma de restrição seria as barreiras à entrada, o que será discutido com mais detalhes nesse trabalho.

#### 2.2.3.2. Fechamento de clientes

A hipótese de fechamento de clientes consiste no fato de uma empresa integrada a jusante ter a possibilidade de impedir o acesso dos seus concorrentes atuais ou potenciais ao mercado a montante a uma base suficiente de clientes, reduzindo a capacidade ou incentivo dos mesmos a concorrer. Como exposto na figura abaixo:

Figura 2.2 - Fechamento de clientes



Fonte: Guia para análise fusões não horizontais da Comunidade Européia, 2008, p. C265/16.

O fechamento de clientes ocorre quando uma firma a montante se integra com uma a jusante com elevado poder de mercado, impedindo que suas concorrentes a montante comercializem com a mesma, restringindo com isso as firmas a jusante no mercado que possam vir a comercializar com as que não se integraram. Tais firmas além de terem uma queda na receita, ficam prejudicadas também se a firma vir a reduzir o preço do seu produto e forçar as demais não integradas a reduzirem os seus preços ou prejudicarem a qualidade de seus produtos.

Dentre as formas de fechamento de cliente, a decisão da firma integrada por obter todos os insumos de que necessita junto do seu departamento a montante podendo assim, deixar de efetuar aquisições dos seus concorrentes a montante, ou ainda, reduzindo as aquisições junto dos seus concorrentes a montante, ou efetuá-las em condições menos favoráveis do que as que prevaleceriam na ausência da concorrência. E assim como o fechamento de insumos, existe a necessidade da firma integrada possuir potencial poder de mercado para que haja preocupação no quesito concorrência.

Esse tipo de fechamento também pode provocar um aumento no preço dos insumos, principalmente em economias de escala e de escopo significativas nesse mercado ou quando a procura se caracteriza por efeitos de rede, afetando com isso a capacidade concorrencial dos concorrentes a montante, quer atuais ou potenciais.

No curto prazo essa redução de competição devido à restrição do volume de clientes ocorre se o volume perdido provocar um aumento no custo marginal das empresas não integradas, e no longo prazo, acontece se houver um aumento no custo médio e isto acarretar a saída dos rivais. De uma forma geral, o objetivo é criar poder de mercado para a empresa integrada a montante.

Dentre todos os efeitos negativos gerados pelo fechamento de cliente, possivelmente o de maior preocupação é a perda do bem estar do consumidor que ocorre quando as firmas a montante negam aos concorrentes o acesso a uma base de cliente significativa para seus produtos e a concentração fica suscetível de reduzir a capacidade destes concorrentes para concorrer num futuro previsível. Assim, os concorrentes a jusante correm o risco de serem colocados numa situação de desvantagem concorrencial, por exemplo, através de um aumento dos seus custos dos insumos.

Nos dois tipos de fechamento, insumo e cliente, a concorrência efetiva pode ser significativamente restringida através do aumento das barreiras à entrada de concorrentes potenciais, como será detalhado a seguir.

#### 2.2.4. Barreiras à entrada

Segundo Fagundes (1998), barreiras à entrada tratam-se da possibilidade de que, ao limitar a capacidade de seus compradores/vendedores de adquirir outros produtos ou serviços que não os seus, um fabricante ou prestador de serviços crie sérios obstáculos para a entrada de seus concorrentes no mercado, de certa forma bloqueando os canais de distribuição disponíveis. Caso fosse concretizada tal possibilidade, o novo entrante seria obrigado a ser verticalmente integrado, produzindo e revendendo seus próprios produtos e serviços, o que poderia gerar um aumento significativo de seus custos.

Em paralelo existem estudos sobre acordos de exclusividade que também podem causar efeitos anticompetitivos e que possuem conclusões sobre o fato de gerar tais efeitos similares aos de barreiras à entrada, ou que tais acordos simplesmente dificultam a entrada de novos participantes, como é possível observar com os autores abaixo mencionados.

Aghion e Bolton (1987), por exemplo, afirmaram que, quanto aos acordos de exclusividade, a prevenção à entrada de novos concorrentes (ainda mais eficientes) poderia se dar com acordos de exclusividade entre as firmas. Nesse modelo, a firma entrante pagaria uma parte do acordo como uma penalidade à incumbente.

Segundo o Guia para análise de fusões não horizontais da Comunidade Européia, no que diz respeito ao fechamento de insumos, a mera probabilidade de a entidade resultante de concentração seguir uma estratégia de encerramento do mercado poderá criar um forte efeito negativo para os potenciais concorrentes. Podendo o mercado a jusante ter sua concorrência restringida pelo aumento das barreiras à entrada, em especial se o encerramento de insumos obrigarem os concorrentes potenciais a entrar tanto no mercado a jusante como no a montante, para que os possibilite de concorrer de forma efetiva em qualquer dos mercados.

Quanto ao fechamento de clientes, o efeito se dá mantendo-se os preços dos insumos elevados restringindo a entrada de novos concorrentes pelo elevado custo que se formou aos mesmos.

### 2.2.5. Regulação de preços

A integração vertical pode ser utilizada para burlar o estatuto da regulação em vigência. Por exemplo, uma empresa de energia elétrica, que possui seus preços regulados, caso venha a adquirir uma usina de carvão, poderá não apenas produzir energia elétrica como também utilizar o carvão. Se no processo de contabilização do insumo carvão a empresa, de maneira injusta, vier a definir um preço de compra (como se a mesma tivesse comprado o carvão de outra indústria) mais elevado do que realmente se está no mercado, ela poderá tentar convencer a agência reguladora de que os custos mais elevados merecem um aumento dos preços regulados, gerando então, um aumento no lucro. Para tal prática é necessário, então, coordenar a integração vertical com a regulação em vigência.

### 2.2.6. Facilidade de colusão (cartel)

Segundo Maria Tereza Leopardi (2002), cartéis são “acordos explícitos ou tácitos entre concorrentes, que afetam parte substancial do mercado relevante, envolvendo o estabelecimento de preços, quotas de produção e distribuição e divisão territorial.”<sup>5</sup>

A ligação entre cartel e integração vertical, pode ser notada com os acordos realizados entre indústrias de uma cadeia produtiva (integração vertical) se transforma em um cartel a partir do momento em que começam a prejudicar os demais concorrentes com preços mais baixos devido à redução de custos adquirida com a integração, ou mesmo com a restrição da comercialização, tanto com o fato de não comprar insumos de outras empresas fora da integração, quanto ao não venderem para as demais concorrentes.

O Guia para análise de fusões não horizontais europeu menciona a formação de cartel como uma condição de coordenação entre as empresas, de maneira que permite as empresas nos mercados a jusante ou a montante cheguem a um consenso das melhores condições de coordenação.

---

<sup>5</sup> KUPFER ET AL, Economia Industrial (2002), pag. 505.



As concentrações verticais portanto poderiam aumentar o grau de simetria entre as empresas do mercado, bem como um aumento do grau de transparência do mercado, facilitando a operação do mercado e a redução de incertezas e imprevistos como ações de concorrentes.

Outro ponto é a capacidade de eliminação de concorrentes com a formação de cartéis com parte das empresas de forma a dificultar a permanência de outras empresas concorrentes no mercado.

Esse tipo de coordenação entre as empresas é considerada anticoncorrencial, pois além de prejudicar as demais concorrentes não integradas seja com a queda de preços ou com a dificuldade de acesso aos fornecedores ou vendedores, também poderá gerar um aumento nos preços aos consumidores finais o que ocasiona uma queda no bem-estar social.

### 2.3. Eficiências da integração vertical

Ronald Coase foi um importante estudioso da integração vertical, influenciando estudos posteriores, prevendo que as empresas, sejam elas concorrentes ou verticalmente relacionadas, geralmente tomam decisões que maximizem seus lucros. De uma forma geral, tais empresas realizam acordos verticais que preservam ou criam monopólios que são mais rentáveis do que arranjos que produzem resultado competitivo. De acordo com Coase, a integração vertical será eficiente se o resultar em economias nos custos de transação, mas a literatura sobre o tema aponta também outras possíveis fontes de eficiência, que serão discutidas a seguir.

#### 2.3.1. Eliminação da dupla marginalização

Para o melhor entendimento da dupla marginalização, suponha que uma firma se destina a produzir para consumidores finais a um preço unitário constante (linear), e que o varejista não tem outro custo se não o preço de atacado. Buscando então a maximização do lucro, a empresa a montante escolhe um preço de atacado e um custo e a empresa a jusante escolhe um preço dado seu próprio custo, ou seja, a venda por atacado ao preço da empresa a montante.

Segundo Spengler (1950), no caso extremo, com dois monopólios, o monopolista upstream cobra um preço acima de seu custo marginal; este preço é o preço do “insumo” do monopolista a jusante, que, por sua vez, também cobrará um preço acima de seu custo marginal, resultando num preço final para o consumidor (ou quantidade) acima (abaixo) daquele que maximiza os lucros conjuntos dos dois monopolistas (isto é, de um suposto monopolista verticalmente integrado). Há, portanto, uma externalidade vertical (entre o fabricante e o distribuidor) que deriva do fato de que nenhuma das partes, quando determina seu preço, leva em consideração o efeito de seu preço sobre o lucro da outra parte. O fabricante, neste contexto, tem incentivos privados para solucionar ou minimizar este problema.

De acordo com Tirole (1989), o problema da dupla marginalização (ou cadeia de monopólios) é muito similar ao de dois produtores monopolistas de bens complementares têm um incentivo para se integrarem com vistas a evitar a marginalização dupla e uma contração de demanda excessiva.

No final, ambas as empresas acabam aumentando a sua margem o que acarreta um preço mais elevado para o consumidor final, um preço muito mais alto do que o normal. Nesse caso a integração vertical seria eficiente, uma vez que seria permitido coordenar sobre o resultado ideal, ou para internalizar a externalidade que eles exercem entre si. Além da integração vertical, uma alternativa para solucionar a alta dos preços seria a manutenção do preço de revenda, ou seja, o fabricante impor o preço de revenda no varejo ou estabelecer um preço máximo.

A questão da dupla marginalização sempre surge com algum poder de mercado, o que acaba elevando os preços a um nível maior do que seria o ideal para a estrutura vertical. Em compensação instrumentos como a manutenção do preço de revenda, fixação de quantidade e preços lineares acaba gerando um maior bem estar.

Outra solução seria a restrição vertical, que quando associada ao problema da dupla marginalização, além de uma transferência de renda dos distribuidores para os fabricantes,

gera um efeito pró-competitivo, isto é, isoladamente, resulta em menores preços e maior excedente do consumidor.<sup>6</sup>

Entretanto, a restrição vertical não é a única solução, podendo, em alguns casos, ser substituída pelo aumento da competição entre distribuidores. Finalmente, o problema da dupla marginalização seria, obviamente, agravado pela imposição de restrições territoriais, com impactos negativos sobre o bem estar social dos consumidores.

### 2.3.2. Ganhos de natureza tecnológica

Segundo Hovenkamp, algumas reduções de custos provenientes de integração vertical são resultados da tecnologia, por exemplo, o caso de uma usina siderúrgica combinada com um laminador. A usina produz aço sob a forma de lingotes e o laminador os transforma nos modelos que serão usadas pelo construtor final. Se o aço produzido na usina for vendido no mercado para posterior laminação, o mesmo terá que ser transportado e reaquecido para tomar a forma desejada. Dados os custos que seriam incorridos, é mais eficiente se a própria usina produzisse seus próprios lingotes e ao invés de reaquecer, o utilizasse ainda quente em seu laminador.

Normalmente essas economias de tecnologia não podem ser alcançadas por meio de fusão vertical porque requerem uma nova construção de plantas totalmente integradas. Não significa que as fusões verticais apresentem pouco potenciais, mas a tecnologia ainda é apenas uma pequena parte das economias que podem ser alcançadas através da integração vertical. Se de

---

<sup>6</sup> Normalmente, os modelos tradicionais de dupla marginalização assumem uma única cadeia vertical, existindo um duplo monopólio (fabricante e distribuidor), um único produto, demanda determinística e todo o poder de barganha nas mãos do fabricante. Em situações mais complexas – fabricantes multiproduto, por exemplo, e distribuidores com espaço limitado -, o fabricante pode ter incentivos para utilizar outras restrições verticais. No entanto, as implicações em termos de bem estar são semelhantes às aquelas acima apresentadas. Finalmente, se existem incertezas associadas às condições de custo e de demanda do distribuidor, então as restrições verticais associadas de fixação de preços de revenda, tarifas em duas partes ou quantidades mínimas de compras deixam de serem soluções eficientes para o problema da dupla monopolização, supondo-se que os distribuidores são avessos ao risco: o melhor que o fabricante pode fazer é partilhar algum risco com o distribuidor.

fato ocorrerá redução de custos com a interação vertical é uma questão empírica, pois depende também da estrutura do mercado e da tecnologia envolvida.

### 2.3.3 Economias de custos de transação

#### 2.3.3.1. Definição e caracterização geral

A chamada teoria dos custos de transação e sua aplicação, hoje amplamente difundida, tanto em Economia Industrial quanto crescentemente na área antitruste, foi desenvolvida por O. Williamson e outros autores desde os anos 70. Segundo Williamson, a teoria dos custos de transação trata-se basicamente da percepção de que todas as transações econômicas numa economia de mercado são em essência relações contratuais, desde o mercado “puro” <sup>7</sup> até as hierarquias (firmas e outras organizações orientadas ao mercado), passando pelas mais variadas formas intermediárias de relações contratuais (contratos temporários entre agentes econômicos), e que, portanto requerem, mesmo no âmbito da análise econômica, um enfoque levando em consideração as propriedades econômicas desses contratos.

De forma sucinta, custos de transação<sup>8</sup> são aqueles que os agentes econômicos enfrentam quando recorrem ao mercado, ou seja, são custos incorridos ao se negociar, redigir e garantir o cumprimento de um contrato. Dentre diversas definições de custos de transação podemos destacar as de Furubotn e Richter (1991) que os definiram como sendo os “custos necessários para se colocar o mecanismo econômico e social em funcionamento” e que está ligada à produção. Os mesmos surgem conforme aparecem problemas das relações entre os agentes, que não estão diretamente relacionados à transformação tecnológica do produto como a assimetria de informação.

---

<sup>7</sup> Mercado “puro” é utilizado no sentido das empresas se relacionarem de forma dependente apenas do mercado.

<sup>8</sup> Estes custos se diferenciam dos custos de produção, os quais eram os únicos a serem considerados pela teoria econômica, apesar de ser reconhecida a existência dos custos relativos ao ato de comprar e vender. Isto, juntamente com a necessidade de ser levar em consideração os custos de negociação e celebração de um contrato separado para cada operação de troca que tem lugar em um mercado, permitiu que os custos de transação passassem a ser parte importante na tomada de decisões dentro de um processo de produto e comercialização.

As inúmeras definições de custos de transação coexistem de maneira complementar, sendo que cada autor privilegia, naturalmente, as características dos custos de transação consideradas importantes para as questões específicas que pretende responder.

Inicialmente Coase apontou duas naturezas possíveis de se caracterizar tais custos, sem ainda denominá-los de transação. Uma que envolve os custos de descobrir os preços vigentes no mercado (custos de coleta de informação) e outra que são os custos de negociação e estabelecimento de um contrato. Infelizmente estes custos não são facilmente observáveis e, menos ainda, mensuráveis.

Williamson (1985) aprofundando os estudos de Coase, definiu a “transação” como um evento que ocorre quando [no contexto das interações entre agentes econômicos] um bem ou serviço é transferido através de uma interface tecnologicamente separável, sendo passível de estudo enquanto uma relação contratual, na medida em que envolve compromissos entre seus participantes. Concluindo que os custos de transação nada mais são que o dispêndio de recursos econômicos para planejar, adaptar e monitorar as interações entre os agentes, garantindo que o cumprimento dos termos contratuais se faça de maneira satisfatória para as partes envolvidas e compatíveis com a sua funcionalidade econômica.<sup>9</sup>

Ressaltou também que os custos de transação referem-se à: i) imperfeição de contratos, como a dificuldade de prever eventualidades, a possível ocorrência de oportunismo após o estabelecimento de contratos e os custos de redação, monitoramento e adimplemento de contratos complexos; ii) especificidade de ativos, tanto no que se refere ao capital físico quanto ao humano, incluindo custos irrecuperáveis de entrada, valor intangível da marca, ativos dedicados e especificidade temporal; e, iii) incerteza, como por exemplo, com relação à qualidade dos insumos e a obtenção de informação e os problemas de coordenação.

Assim, na tentativa de minimizar estes e outros custos, a integração vertical surgiu como um dos muitos arranjos de governança que as partes podem transacionar, dentre tantas

---

<sup>9</sup> Supondo que os agentes econômicos, ao buscarem lucros, não se limitam a decisões de âmbito tecnológico e financeiro, mas também, e de forma não menos importante visam à redução dos custos de transação, para tanto criando mecanismos contratuais (de comprometimento – “*commitment*” – ou de incentivo) ou extracontratuais (de “*governance*”) que, ao facilitar a coordenação entre agentes e reduzir tais custos, podem permitir viabilizar transações que de outra forma não ocorreriam.

outras teorias mais amplas da governança das relações contratuais e as teorias das empresas. Conforme explicitou Williamson:

The contention that transaction cost economizing is the main factor responsible for decisions to integrate does not preclude that there are other factors, several of which sometimes operate simultaneously. If, however, transaction cost economizing is really central, then the other factors are reduced to supporting roles. This is the basic argument. (WILLIAMSON, 1985, p. 103)

#### 2.4. Racionalidade limitada e oportunismo.

Dado que os agentes econômicos enfrentam limitações em sua capacidade de coletar e processar informações, prever e estabelecer medidas corretivas para qualquer evento que possa ocorrer quando da futura realização da transação, as partes envolvidas devem levar em conta as dificuldades derivadas da compatibilização das suas condutas futuras e garantir que os compromissos sejam honrados dentro da continuidade da sua interação. Ou seja, a adoção da hipótese comportamental de racionalidade limitada, na linha proposta por Simon (1959), faz com que seja impossível um pré- estabelecimento de um leque completo de ações contingentes no âmbito de qualquer relação contratual.

Por outro lado, as possibilidades de surgimento de conflitos nesta adaptação das relações contratuais a eventos imprevistos são magnificadas pela potencial emergência de condutas oportunistas, caracterizadas como ações que resultam em um "desvendamento incompleto ou distorcido de informações, especialmente [quando associado] a esforços calculados para enganar, deturpar, disfarçar, ofuscar, ou de alguma outra forma confundir" (Williamson, 1985), o que abrange todo comportamento estratégico que envolve a manipulação ou ocultamento de informações e/ou intenções frente à outra parte da transação<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> O comportamento oportunista também é tratado pela literatura que analisa situações de informação assimétrica, nas quais um agente detém um conhecimento a respeito de informações não disponíveis para os outros agentes participantes das transações, o que gera a possibilidade de que não existam incentivos suficientes para que a parte detentora da informação privilegiada se comporte de modo eficiente. Essa ausência de incentivos dá origem ao chamado problema de risco moral (*moral hazard*), oriundo do fato de um participante do mercado não poder observar as ações do outro, de modo que esse último pode tentar maximizar sua utilidade valendo-se de falhas ou omissões contratuais. Consequentemente, uma das partes da transação pode adotar atitudes que afetam a avaliação do valor do negócio por parte dos outros agentes envolvidos, sem que esses possam monitorar e/ou impor a execução *perfeita* de tais ações, dada a presença de contratos incompletos.

Segundo Williamson (1994), as principais implicações das hipóteses comportamentais acima apresentadas são: (i) os contratos complexos mostram-se necessariamente incompletos; (ii) a confiança entre as partes envolvidas não pode ser estabelecida simplesmente a partir da existência de um contrato: todo contrato implica riscos; e (iii) é possível criar um valor adicionado com a elaboração de outras formas organizacionais que objetivem economizar a racionalidade limitada e salvaguardar as transações contra o exercício de oportunismo por parte dos agentes envolvidos. Isso significa que nem sempre as relações de mercado serão adequadas para a gestão das transações entre os agentes econômicos.

O modo como as dificuldades geradas pelo oportunismo é solucionado pode ser expresso em variáveis que afetam diretamente o desempenho das unidades econômicas participantes: os custos *ex ante* de negociar e fixar as contrapartidas e salvaguardas do contrato, e, principalmente, os custos *ex post* de monitoramento, renegociação e adaptação dos termos contratuais às novas circunstâncias.

Os custos de transação *ex ante* estão presentes, com maior intensidade, em situações em que é difícil estabelecer as pré- condições para que a transação em foco seja efetuada de acordo com parâmetros planejados e esperados. A questão aqui é definir o objeto da transação em si, o que acaba exigindo longas – e dispendiosas - barganhas para garantir a qualidade e as características desejadas ao bem ou serviço transacionado, ou ainda para evitar problemas quanto a pagamentos monetários. A existência de órgãos governamentais que fixam padrões de medida, avaliação e qualidade de produtos corresponde à geração, para os agentes privados, de externalidades quanto a tais custos<sup>11</sup>.

Para a análise de contratos e movimentos de integração vertical, são especialmente relevantes os custos de transação *ex post*, que se referem à adaptação das transações a novas circunstâncias. Segundo Williamson (1985), tais custos assumem, nos casos concretos, quatro possíveis formas:

- a) custos de mal- adaptação, quando a transação não se processa da maneira planejada;

---

<sup>11</sup> Um outro problema associado à presença de assimetria de informações é o de oportunismo pré-contratual. Tal problema surge como função do fato de alguns agentes econômicos deterem informação privada antes de se decidirem pela realização de um contrato com outro agente, sendo que tal informação é do interesse desse agente. Trata-se de um problema de seleção adversa.

- b) custos vinculados a esforços de negociar e corrigir o desempenho das transações;
- c) custos de montar e manter estruturas de gestão que gerenciam as transações, envolvendo recursos humanos e materiais;
- d) custos requeridos para efetuar comprometimentos, criando garantias de que não existem intenções oportunistas.

Nesses casos tende a ocorrer uma transformação da relação contratual ao longo do tempo, desde uma situação de concorrência no fornecimento de bens e serviços, ao início do contrato, até um eventual monopólio bilateral depois de decorrida uma série de interações, o que gera custos crescentes de saída do contrato. Nessas condições, a presença potencial de oportunismo só pode ser mitigada com uma combinação de “ameaças críveis” com “comprometimentos (“*commitments*”) críveis” – em geral envolvendo investimentos com custos irrecuperáveis – *sunk costs*<sup>12</sup>. Daí os ganhos de eficiências que podem resultar desses mecanismos de *governance* e de salvaguardas com credibilidade estratégica. Segundo Williamson:

Just as vertical integration is made attractive by the prospect of economizing on transaction costs, so also may incomplete contracting with informal enforcement serve an economizing purpose. Writing comprehensive contracts (at least those that are specific to particular item and therefore go beyond what lawyers refer to as “boiler plate” provisions) is itself expensive. Insisting on exacting contract performance is also costly. Not only can the resulting arbitration and litigating expenses be great, but secondary costs may be generated as well. The contract is apt to be reduced to a minimum-performance document; what could have been a semicooperative venture is turned instead into an ‘antagonistic horse trade’ (Macaulay, 1963, p. 64)

## 2.5. A importância dos ativos específicos

Williamson analisa a questão da organização econômica através de três estruturas de governança alternativas: (i) mercado, baseados no sistema de preços; (ii) hierarquia, onde diversas partes da produção estão submetidas há uma autoridade em comum; e (iii) híbrida, partes que dependem tanto do mercado (sistema de preços) como obedecem, em parte, a uma hierarquia (sendo

---

<sup>12</sup> Estes são salvaguardas que implicam custos, mas podem viabilizar transações (investimentos conjuntos, *joint ventures*, etc.) que de outra forma não seriam realizadas.



esta a origem das restrições verticais). Do ponto de vista da integração vertical, a questão então é: em que condições a hierarquia é relativamente mais eficiente do ponto de vista dos custos de transação?

A resposta de Williamson é que um fator decisivo para isso é a presença de especificidade de ativos – de ativos que não são conversíveis em utilização alternativa. (WILLIAMSON, 1994).

No mesmo sentido, Cheung (1969) aponta que, quanto maior a especificidade dos ativos empregados em determinada transação, maior a tendência à adição da hierarquia como estrutura de governança, pois esta passa a representar a opção mais eficiente, em termos da minimização dos custos transacionais, referindo-se aos custos de elaboração e negociação dos contratos, mensuração e fiscalização dos direitos de propriedade, monitoramento do desempenho e organização das atividades.

## 2.7. Balanceamento de efeitos líquidos

A integração vertical abrange tanto eficiências quanto efeitos anticompetitivos, de modo que não é possível criar um único modelo de avaliação, pois cada caso possui suas próprias idiossincrasias, e estas interferem no julgamento e prática da política antitruste.

Apesar dessa dificuldade, pontos em comum podem ser observados, como o fato de todas as integrações verticais serem vantajosas para as empresas integradas, pois a mesma permite práticas como o fechamento de mercado e formação de cartéis, o que nesses casos específicos pode vir a dificultar a situação das empresas não integradas.

Porém o maior problema, e que deve ser o foco de toda análise antitruste, é o efeito negativo sobre o consumidor final, seja ele vindo com um aumento de preço ou redução da qualidade do produto. Afinal, a dificuldade imposta aos concorrentes não integrados poderá induzi-los a saírem do mercado ou torná-los menos competitivos facilitando a determinação de preços pelas empresas integradas. Isto leva à redução das margens de lucro das empresas não integradas, ocasionando até prejuízos, além de diminuição na qualidade dos produtos ofertados, a fim de reduzir custos.

Por isso é fundamental que toda análise da Política Antitruste tenha como objetivo o bem estar social, incorporando na análise, de forma integrada, tanto os potenciais efeitos anticompetitivos quanto as eficiências das integrações verticais.

## CAPÍTULO III: ESTUDO DE CASO

O caso a ser estudado consiste em sete atos de concentração que foram analisados conjuntamente pelo CADE, em virtude de envolverem um mesmo agente econômico – a Companhia Vale do Rio Doce – e terem impactos simultâneos em um mesmo bloco de mercados relevantes, alterando de forma significativa sua estrutura concorrencial. De acordo com relator do Ato de Concentração nº 08012.013801/97-52:

A análise em conjunto (conexão), por economia processual, dos processos relativos a Atos de concentração, em que houver interesse da CVRD, em havendo identidade de objeto, tendo em vista posteriores efeitos sobre a logística de transportes e o mercado de minério de ferro.

### 3.1. As operações

#### 3.1.1. Nomenclatura das operações e tipos de análise da Seae e SDE

Os sete atos foram denominados:

- “Operação 1” a referente ao Ato de Concentração nº 08012.000640/2000-09;
- “Operação 2” aquela referente ao Ato de Concentração nº 08012.00187/2000-76;
- “Operação 3” aquela referente ao Ato de Concentração nº 08012.002838/2001-08;
- “Operação 4” aquela referente ao Ato de Concentração nº 08012.002962/2001-65;
- “Operação 5” aquela referente ao Ato de Concentração nº 08012.005250/2000-17;
- “Operação 6” aquela referente ao Ato de Concentração nº 08012.05226/2000-88; e
- “Operação 7” aquela referente ao Ato de Concentração nº 08012.006472/2001-38.

Todos os atos incluíam a Companhia Vale da Rio Doce como adquirente e uma adquirida diferente, sendo estas, em ordem pela numeração das operações, Socoimex, Samitri, Ferteco, CIOIC, CSN Steel (Litel e Eletron) e Bethlehem.

As notas técnicas, no entanto, foram realizadas de forma diferente pela Seae e SDE. A primeira elaborou vários pareceres, individualizados, pertinentes a cada uma das operações em apreciação, enquanto a segunda elaborou três pareceres técnicos, um tratando das operações 1, 2, 3 e 4, outro para as operações 5 e 6 e outro para a operação 7.

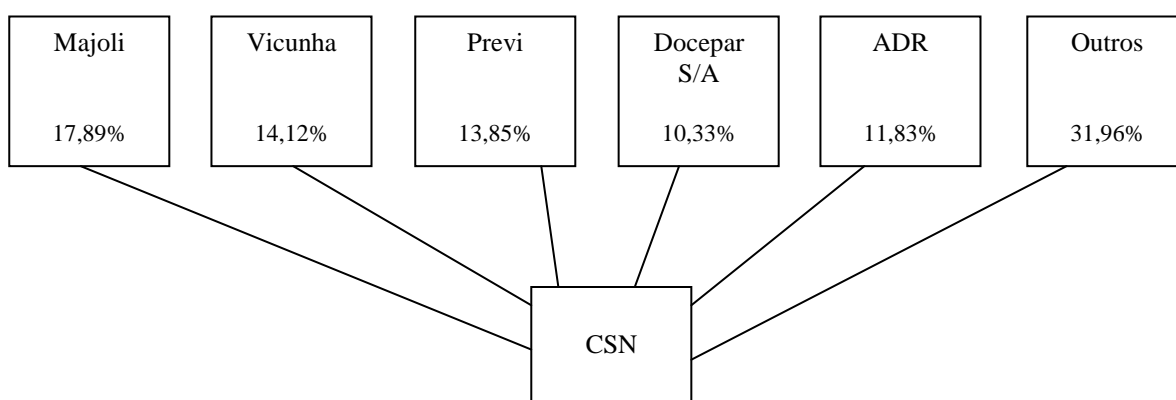
### 3.1.2. Descrição das operações

Segundo o parecer ProCade nº 221/2005, as operações 1 e 2 caracterizam-se pela aquisição do controle acionário da Samitri e da Socoimex pela CVRD. A operação 3 caracteriza-se pela aquisição da totalidade do capital social da Ferteco pela Zagaia Participações S/A, subsidiária integral da CVRD, que foi instituída exclusivamente para efetuar a mencionada operação.

A operação 4 foi realizada em dois diferentes momentos: inicialmente, a CIOIC, empresa subsidiária da Mitsui, adquiriu 60% das ações ordinárias da Caemi. Posteriormente, a Mitsui alienou 50% das cotas da Caemi para a CVRD.

A operação 5 fazia parte de um processo de descruzamento das participações societárias entre os Grupos Vale do Rio Doce e CSN, e consiste na aquisição por parte da Textília das participações no capital social da CSN detidas pela Monjoli e Previ. Posteriormente, a Textília transferiria essa participação do capital social da CSN para Vicunha Siderurgica S/A.

Figura 3.1: Estrutura societária da CSN antes da operação.

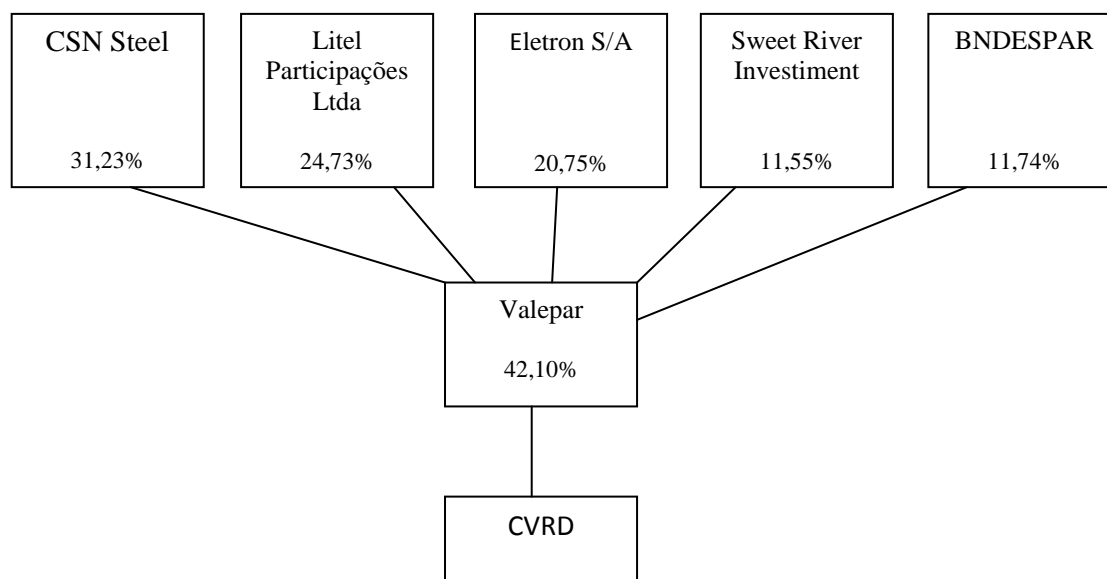


Fonte: Voto do Conselheiro Ricardo Cueva do AC nº 08012.005226/2000-88 (p. 5)

Por sua vez, a operação 6 trata da aquisição da participação societária da CSN Steel atinente à titularidade do capital social da Valepar, pela Litel e Eletron. A transação apresentada faz parte do processo de descruzamento societário das participações cruzadas entre CVRD e CSN.

Em outras palavras, o Ato de Concentração nº 08012.005226/2000-88 diz respeito ao fato das empresas Litel e Eletron solicitarem a participação acionária da CSN Steel no capital social da Valepar, fazendo com que a CSN deixasse de ter participação na Valepar, e por conseguinte na CVRD. Como pode ser observado no organograma abaixo da estrutura societária da Valepar antes da operação a porcentagem que a CSN possuía da Vale, mesmo que por meio da Valepar:

Figura 3.2: Estrutura societária da Valepar antes da operação.



Fonte: Voto do Conselheiro Ricardo Cueva do AC nº 08012.005226/2000-88 (p.4)

Por último, a operação 7 versa sobre a aquisição do total das quotas representativas do capital social da Belém Administração e Participações Ltda., antes de titularidade do grupo Bethlehem, pela CVRD.

### 3.2. Relações horizontais e verticais nas operações em análise

A tabela a seguir apresenta as relações horizontais e entre a CVRD e as empresas adquiridas, tendo em conta os diversos produtos e serviços que estas ofertavam.

Quadro3.1: Determinação das relações horizontais.

EMPRESAS / PRODUTOS	CVRD	SOCOIMEX	SAMITRI	FERTECO	CIOIC (CAEMI)	BELÉM (MRB)
Minério de Ferro Granulado	X	X	X	X	X	X
Minério de Ferro Sinter Feed	X	X	X	X	X	X
Minério de Ferro Pelotas	X		X	X		
Transporte ferrovário	X			X	X	
Serviços portuários	X	X	X	X	X	
Transporte marítimo	X					
Produtos siderúrgicos	X					
Outros produtos e/ou serviços	X				X	

Fonte: Elaboração própria baseado nos pareceres da SEAE dos seguintes atos de concentração: nº 08012.000640/00-09; nº 08012.001872/00-76; nº 08012.002838/01-08; e nº 08012.002962/01-65.

As relações verticais existentes nas operações em análise se dão entre os mercados de minério de ferro e os mercados de serviços portuários, produtos siderúrgicos e de transporte ferroviário. As tabelas abaixo permitem identificar quais os produtos ofertados pela CVRD e



Quadro 3.4: Relações verticais da CVRD com a Caemi

	<b>CVRD</b>	<b>CAEMI</b>
<b>Minério de ferro -granulado</b>	X	X
<b>Minério de ferro - sinter feed</b>	X	X
<b>Minério de ferro - pelotas</b>	X	
<b>Transporte ferroviário</b>	X	X
<b>seviços portuários</b>	X	X
<b>Transporte marítimo</b>	X	
<b>Produtos siderúrgicos</b>	X	
<b>Outros pordutos e /ou serviços</b>	X	X

Fonte: Parecer Seae AC nº 08012.002962/2001-65 (p.8)

Quadro 3.5: Relações verticais da CVRD com a Ferteco

	<b>CVRD</b>	<b>FERTECO</b>
<b>Minério de ferro -granulado</b>	X	X
<b>Minério de ferro - sinter feed</b>	X	X
<b>Minério de ferro - pelotas</b>	X	X
<b>Transporte ferroviário</b>	X	X
<b>seviços portuários</b>	X	X
<b>Transporte marítimo</b>	X	
<b>Produtos siderúrgicos</b>	X	
<b>Outros pordutos e /ou serviços</b>	X	

Fonte: Parecer Seae AC nº 08012.002838/2001-8 (p. 6)



### 3.3. Mercados relevantes

Como destacado no subitem 1.2 do capítulo I deste trabalho, a definição do mercado relevante faz parte do procedimento adotado pela Seae e SDE segundo o Guia para análise econômica de atos de concentração horizontal. No caso estudado, o conselheiro relator seguiu pela definição adotada pela SDE, que se divide em duas: i) na dimensão produto (tratando-se da separação do minério de ferro em granulado, sinter feed e pellet feed); ii) na dimensão geográfica (considerando o aspecto regional, sendo as ferrovias EFVM e MRS como estando estabelecidas na região Sudeste<sup>13</sup>).

#### 3.3.1. Dimensão Produto<sup>14</sup>

Na dimensão produto, a questão mais importante a ser determinada foi se os vários tipos de minérios de ferro devem ser agregados em mercados relevantes distintos ou em um mesmo mercado. Como detalharemos a seguir, a posição final do Conselheiro relator foi pela definição de mercados desagregados.

##### 3.3.1.1. Minério de ferro granulado

O minério de ferro granulado é aquele que resulta do primeiro processamento do minério, e no caso, é o produto que é utilizado e ofertado por todas as mineradoras estudadas.

O minério de ferro granulado normalmente é utilizado para a produção de ferro-gusa que, por sua vez, serve como insumo para a produção de aço. Segundo análise realizada pelo Conselheiro-Relator, tal minério dificilmente pode ser substituído por outro tipo de minério, como pelotas e sinter feed, pois os alto-fornos usados pelas siderúrgicas e guseiros são desenvolvidos para receber determinado tipo de minério de ferro, ou determinada mistura de minério de ferro. Para que tal substituição ocorresse seria necessário uma modificação também nos alto-fornos, o que é dificilmente viável.

---

<sup>13</sup> Considerou a Região Sudeste por possuir o maior número de ferrovias principalmente no quadrilátero ferrífero em Minas Gerais (chamado Sistema Sul). Deixando portanto de considerar o Sistema Norte que envolve a região do Carajás, no Pará, que não representa uma opção de oferta de minério de ferro aos compradores da região Sudeste.

<sup>14</sup> De uma maneira geral, a SDE considerou o mercado relevante de minério de ferro granulado e o mercado de minério de ferro sinter-feed na Região Sudeste.

O minério de ferro sinter feed é um produto decorrente do minério de ferro granulado, e assim como este também está presente nas operações (oferta) de todas as mineradoras em questão.

De forma semelhante ao minério de ferro granulado, a substituíbilidade do minério de ferro sinter feed é baixa, devido ao fato dos alto-fornos estarem preparados para receberem determinado tipo de minério de ferro, dependendo do caso, o alto-forno existente na empresa pode não ser o utilizado na transformação do minério de ferro granulado.

#### 3.3.1.2.Mercado de Pelotas (ou pellet feed)

Embora o pellet feed também seja um produto que decorre do granulado como o sinter feed, o que os diferencia é o fato deste referir-se ao processo de aglomeração (também conhecido como pelletização), através do qual transforma-se o pellet feed em pelotas, que é o produto final a ser vendido às siderúrgicas e aos guseiros. Enquanto a substituíbilidade define-se pelo mesmo argumento dos itens anteriores, ou seja, ocorre o problema do tipo de alto-forno.

Segundo o voto de Ricardo Cueva, a CVRD possuía sete pelletizadoras, sendo uma a Ferteco, e a Socoimex e a Caemi não produziam pelotas, sendo que esta última fornecia pellet feed à pelletizadora da Ferteco.

#### 3.3.1.3.Mercado de transporte ferroviário de minério de ferro

De acordo com a SDE, o mercado de transporte ferroviário deveria ser definido como mercado relevante: i) por ser o principal meio de transporte do minério de ferro e dos produtos siderúrgicos; ii) porque as mineradoras envolvidas estavam ligadas ao mercado consumidor pela MRS e pela Estrada de Ferro Vitória Minas (EFVM); e iii) pelo fato da Caemi e da Ferteco eram acionistas da MRS e a CVRD era proprietária integral da EFVM, podendo ocorrer uma concentração horizontal entre essas duas ferrovias após as operações.

No Brasil, o serviço de transporte ferroviário é utilizado basicamente para o transporte de cargas por longas distâncias e/ou em grandes quantidades. Por isso é o meio de transporte geralmente utilizado no transporte de minério de ferro.

Resumidamente, este meio de transporte possuía relevância pela integração vertical com o minério de ferro e a concentração horizontal entre as duas ferrovias (EFVM e MRS).<sup>15</sup>

#### 3.3.1.4. Mercado de serviços portuários para minério de ferro

O serviço portuário também passou a ser analisado porque a exportação do minério de ferro era prestada por terminais particulares interligados a uma ferrovia. Por exemplo, no Espírito Santo a CVRD prestava serviços em dois terminais que estavam ligadas à EFVM e a Samitri em outro terminal atendido pelo Mineroduto Mariana, enquanto no Rio de Janeiro a Caemi e Ferteco tinham um terminal cada um, ambos atendidos pela ferrovia MRS.

#### 3.3.1.5. Mercado de produtos siderúrgicos.

Os produtos siderúrgicos também deveriam possuir mercado relevante, pois além das usinas siderúrgicas e guseiros terem o minério de ferro seu principal insumo, existia a preocupação de haver uma integração vertical dos produtos siderúrgicos com o minério de ferro da CVRD, que era acionista da Usiminas e da Companhia Siderúrgica de Tubarão (CST).

### 3.3.2. Dimensão geográfica

Apesar das requerentes argumentarem que o mercado de minério de ferro deveria ser mundial, pois um aumento de preços no mercado nacional, acima do estipulado no mercado internacional, levaria à importação de minério de ferro, não foi aceita essa dimensão, pois, primeiramente, teve o intuito de se discutir se há ou não convergência de preços entre o mercado nacional e o internacional e se essa similaridade seria mantida em longo prazo com a nova estrutura de mercado que se formaria com as operações em questão.

Em segundo lugar, o acesso ao mercado internacional não existiria devido aos seguintes impedimentos: i) os portos nacionais deveriam ser, além de preparados para a exportação, invertidos para importação o que demandaria tempo e custo, sendo que as operações em

---

<sup>15</sup> O transporte rodoviário não é considerado como o melhor meio de transporte do ponto de vista econômico, pois como consta no parecer da SDE nº 08012.001872/2000-76: “o transporte rodoviário se dá apenas para pequenas quantidades de minério de ferro (mercado spot). Características como peso e volume indicam que o transporte ferroviário é o modal economicamente viável para o transporte de produtos siderúrgicos.”

questão no parecer, quase todos os portos restariam com a CVRD, que possuía 89% da produção de minério de ferro destinada para o mercado externo; ii) havia diferença em função quantidade/tipo de minério de ferro; e iii) haveria impactos dos custos de logística, já que somente parte da tarifa de transporte era regulada.

A partir deste esclarecimento, o mercado relevante na dimensão produto ficou dividido em cinco:

- i) mercados de minério de ferro granulado e sinter feed;
- ii) mercado de Pelotas;
- iii) mercado de transporte ferroviário de minério de ferro;
- iv) mercado de serviços portuário para minério de ferro; e
- v) mercado de produtos siderúrgicos.

Em todas as dimensões concluiu-se que a melhor forma de análise do caso consistiria na consideração de que a Região Sudeste engloba a maior parte das minas, siderúrgicas, portos e ferrovias envolvidas no caso.

A CVRD não negou a possibilidade de o produto ser comercializado internacionalmente, porém alegou que o preço do mercado nacional nunca seria superior ao preço internacional devido às regras impostas pelo mercado mundial.

Desconsiderando portanto a hipótese de uma análise internacional, passou-se a fazer uma análise de cada mercado relevante desta operação para a definição da dimensão geográfica.

#### 3.3.2.1. Mercados de minério de ferro granulado e sinter feed.

As mineradoras adquiridas, como mencionado anteriormente, possuem minas localizadas na região Sudeste, e tem suas produções escoadas pelas ferrovias EFVM e MRS, a primeira tendo início ao norte de Belo Horizonte/MG seguindo até Vitória/ES e a segunda

tendo início ao sul de Belo Horizonte/MG e terminando nos estados do Rio de Janeiro e São Paulo.

Com isso o Cade considerou a dimensão geográfica como definida pela SEAE quanto à estes produtos, a qual considera quanto à limitação da capacidade de transbordo entre MRS e EFVM e os custos de transportes por modal rodoviário que “certamente as minas localizadas ao longo da MRS são capazes de, diante de um razoável aumento unilateral dos preços dos minérios embarcados ao longo da EFVM, redirecionar parte de sua produção e fazê-la chegar àquela área geográfica” (CUEVA, voto do AC nº 08012.005226/00-88, p. 20) o que conclui-se que o mercado geográfico para minério de sinter feed e granulado seria a Região Sudeste, que incluía todas as mineradoras e siderúrgicas, sempre à beira de uma das duas ferrovias.

#### 3.3.2.2. Mercado de pelotas

O mercado de pelotas também tiveram sua dimensão geográfica como a Região Sudeste, pois as pelletizadoras da CVRD estavam localizadas no Espírito Santo ligado à EFVM, as da Ferteco tinham acesso à MRS e EFVM, enquanto as da Samitri estavam localizadas no Espírito Santo e comercializadas por transporte marítimo.

#### 3.3.2.3. Mercado de transporte ferroviário de minério de ferro

Foi adotada a mesma definição que a SDE, ou seja, duas dimensões geográficas para este mercado relevante, sendo o que ocorre na EFVM e o que ocorre na MRS.

De acordo com o AC nº 08012.001872/2000-76, O modal ferroviário é o principal meio de transporte do minério de ferro e dos produtos siderúrgicos, e as mineradoras envolvidas nas Operações são ligadas ao mercado consumidor (siderurgias) por duas ferrovias, a MRS, também chamada de “Ferrovia do Aço”, e a Estrada de Ferro Vitória a Minas – EFVM.

Podendo-se afirmar portanto que o transporte ferroviário consubstancia-se em um dos principais componentes da logística de escoamento da produção de minério de ferro.

#### 3.3.2.4. Mercado de serviços portuários para minério de ferro

Os terminais portuários da Região Sudeste estavam ligados às ferrovias MRS e EFVM, sendo assim a substitutibilidade entre terminais portuários se daria quando os mesmos estivessem ligados à mesma ferrovia.

Com isso foi definido como dimensão geográfica os mercados de serviços portuários para minério de ferro em terminais acessíveis pela EFVM e pela MRS, como já mencionado, ambos presentes na Região Sudeste.

#### 3.3.2.5. Mercado de produtos siderúrgicos

Os produtos siderúrgicos foram considerados como um dos mercados relevantes das Operações em razão da integração vertical com o minério de ferro, com o transporte ferroviário e com os serviços portuários, como por exemplo pelo fato da CVRD é acionista da Usiminas e da Companhia Siderúrgica de Tubarão – CST.

Nos presentes atos, os produtos siderúrgicos foram considerados em conjunto, constituindo um mercado relevante. Note-se que essa definição abrangente dá-se apenas para efeito de análise dos presentes Atos de Concentração, uma vez que praticamente a maioria dos produtos siderúrgicos, especialmente o aço, encontra no minério de ferro um de seus principais insumos, bem como em razão dos principais consumidores afetados pelas operações serem os guseiros e as usinas siderúrgicas.

Assim, ficou definido como a Região Sudeste o mercado relevante na dimensão geográfica também, pois além da integração vertical entre as siderúrgicas e as mineradoras, foi definido essa região para os três mercados de minério de ferro.

#### 3.4. Análise dos Efeitos anticompetitivos

Nesse ato de concentração, em seus aspectos verticais, foram observados, dentre as subdivisões determinadas por Hovemkanp, o efeito de fechamento de mercado e de barreiras a entrada como efeitos de infração à ordem econômica como será detalhado abaixo. Antes, porém cabe fazer algumas observações sobre os efeitos decorrentes da concentração horizontal.

### 3.4.1. Concentração Horizontal

De acordo com o mencionado no item 2 do segundo capítulo, é possível observar alguns efeitos anticompetitivos neste ato de concentração. Inicialmente fica claro a existência de poder de mercado nas relações horizontais, como se pode observar na tabela abaixo onde estão expostas as participações de mercado das empresas envolvidas nos diversos mercados relevantes.

Tabela 7: Grau de concentração no ano de 2003 (%)

	CVR D	SOCOIM EX	SAMIT RI	FERTEC O	CIOIC (CAEM I)	BELÉ M (MRB)	SAMARC O	SUBTOT AL
Minério de Ferro Granula do	29	3,46	9,66	15,72	-	15,51	-	<b>73,36</b>
Minério de Ferro Sinter Feed	41,5	3,4	5,81	8,24	-	10,18	-	<b>69,13</b>
Minério de Ferro Pelotas	66,67	-	-	29,95	-	-	3,37	<b>100</b>

Fonte: Elaboração própria com base na tabela II do Voto do Conselheiro Cueva do AC nº08012.005226/00-88, p. 22.

Como apresentado na tabela anterior, as operações em análise geram significativos aumentos da concentração nos diversos mercados relevantes.

De forma geral, antes das operações a CVRD detinha o controle da EFVM, dos terminais portuários do Espírito Santo (Tubarão e Praia Mole), e participação nas siderúrgicas Usiminas e CST. Após as operações a CVRD adquiriria mais minas no quadrilátero ferrífero, na ferrovia MRS e controle de mais três terminais portuários (Ilha de Guaíba, Sepetiba e Ponta de Ubu).

Tais participações e controles possivelmente gerariam um fechamento de mercado, como pode-se observar pelo fato da CVRD passar a possuir o controle das duas principais formas de escoamento de minério a EFVM e a MRS. Segundo a SDE os principais resultados da concentração das ferrovias nas mãos da CVRD seriam: i) os outros acionistas da MRS poderiam ser prejudicados caso a CVRD passasse a desviar cargas da MRS para a EFVM com intuito de reduzir o lucros dos seus concorrentes acionistas da MRS; ii) a mesma poderia discriminar usuários destas ferrovias; e, iii) haveria uma elevação das barreiras à entrada nos três mercados relevantes de minério de ferro, como por exemplo com um aumento da tarifa de transporte para os seus concorrentes (aumentando com isso os custos de rivais e desestimulando a entrada de novos participantes).

No caso da participação dos terminais portuários o fechamento ocorria se a empresa viesse a limitar o acesso dos concorrentes à tais terminais com a finalidade de favorecer sua própria carga.

Em relação ao minério de ferro e aos produtos siderúrgicos, pelo fato das usinas siderúrgicas e os guseiros em geral utilizarem o minério de ferro como principal insumo, e que existe integração vertical dos produtos siderúrgicos da CVRD, pois esta era acionista da Usiminas e Companhia Siderúrgica de Tubarão – CST, o fechamento poderia se dar se a CST e a Usiminas reduzissem o consumo ou até mesmo deixassem de consumir minério de outras mineradoras, passando a consumir apenas da CVRD, ou até mesmo se esta se recusasse a ofertar minério de ferro para outras siderúrgicas, senão a CST e a Usiminas.

Ou seja, o fechamento ocorreria se a CVRD limitasse o acesso dos concorrentes aos terminais portuários para favorecer sua própria carga, estabelecendo dificuldades para exportação de mercadorias produzidas por outros *players* do mercado.

#### 3.4.2. Barreiras à entrada

As barreiras à entrada foram analisadas de duas formas: i) barreiras legais, que diz respeito ao mercado de minério de ferro; e, ii) barreiras regulatórias, que está relacionado aos serviços de transporte ferroviário e aos serviços portuários.

Entre as barreiras legais encontram-se o direito de lavra concedida pelo Departamento Nacional de Produção Mineral (DNPM) e o cumprimento de exigências do órgão ambiental,



além de fato de envolver um investimento inicial altamente volumoso o que dificultaria ainda mais a entrada de um novo participante. Sendo 63% deste direito de lavra já havia sido concedido à CVRD, Socoimex, Samitri e Ferteco.

Sendo assim observa-se que as barreiras legais e regulatórias são um empecilho para a entrada de novas empresas nos mercados em questão.

a) Barreiras à entrada no minério de ferro

Quanto à exploração de minério de ferro de granulado e sinter feed os investimentos iniciais como pesquisa geológica, equipamentos e acesso a uma ferrovia seriam da ordem de de US\$ 100 milhões segundo a SDE e um tempo mínimo de dois anos.

Como apontado pelo parecer da Seae referente à Operação 1, além dos elevados custos iniciais, deve-se ter o direito de lavra concedido pelo Ministério das Minas e Energia (MME). Segundo a Seae/MF, haviam restado poucos direitos de lavra a serem concedidos na região do Quadrilátero Ferrífero. O que também representa um forma de inibir a entrada de novos participantes.

Como também é mencionado no Ato de Concentração n.º 08012.001872/2000-76, operação 2, no qual as requerentes que, segundo dados do Departamento Nacional de Prospecção Mineral, sobre as reservas minerais do estado de Minas Gerais, pelo menos 62,92% do direito de lavra em relação as reservas já medidas, 43,20% das reservas indicadas e 73,37% das reservas inferidas pertencem à CVRD, à Socoimex, à Samitri e à Ferteco. Desta forma, apesar de ser caracterizado por um mercado de fácil acesso à tecnologia<sup>16</sup>, existem algumas barreiras institucionais que podem dificultar a entrada .

De uma maneira geral fica claro que há a necessidade de uma grande quantidade de capital para realizar os investimentos necessários e um volume reduzido de reservas cujo direito de lavra não pertence à CVRD, o que, se não inviabiliza totalmente a entrada de novos produtores, certamente a dificulta de forma significativa.

---

<sup>16</sup> A tecnologia empregada para a produção de minério de ferro apresenta um caráter maduro, onde as inovações são geradas no setor de bens de capital, sendo assim disponíveis para todos os produtores de minério de ferro.

Enquanto em relação ao mercado de pelotas especificamente sabe-se que para atuar neste mercado a empresa deve também atuar no mercado de minério de ferro pellet feed, que sofre o processo de transformação em pelotas, e que esta transformação é realizada pelas próprias mineradoras, através de uma estação de pelotização.

E como pode ser observado com a tabela anterior que diz respeito ao grau de concentração, caso a CVRD adquirisse a Samarco e a Ferteeco, a mesma atingiria o monopólio no mercado de minério de ferro de pelotas. Assim, foi inferido que, antes de ser uma eficácia centralizar a expansão da capacidade e pelotização numa mesma planta, a aquisição da pelotizadora da Ferteeco representa a não-entrada de um concorrente próximo em termos geográficos, no caso, a própria CVRD. A união das duas únicas mineradoras que poderiam concorrer neste mercado pode ser entendida, pois, como um pré-esvaziamento do mercado (market preemption), impedindo a entrada de uma segunda planta que concorreria com a já instalada.

Logo, concluiu-se que a entrada no mercado de minério de ferro pelotas não era provável, tempestiva ou suficiente para impedir um eventual abuso de posição dominante por parte da CVRD.

#### b) Barreira à entrada no mercado de transporte

Enquanto em relação aos transportes ferroviários, sabia-se que a CVRD era proprietária integral da EFVM e uma das principais acionistas da MRS. E que ambas eram as únicas ferrovias da Região Sudeste, e que estavam operando no limite da capacidade. É possível ressaltar ainda que a duplicação da mesma seria economicamente inviável, afinal ferrovias são monopólios naturais.

Cabe também ressaltar que os mercados são regulados, respectivamente, pela Agência Nacional de Transportes Terrestres – ANTT e pela Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ. Dessa forma, tem-se que a entrada nesses mercados depende de autorização dos referidos órgãos reguladores.

Verifica-se portanto que o volume elevado de investimentos e problemas relacionados à logística dificultavam consideravelmente a entrada de novos competidores que viessem a impedir o exercício de poder de mercado da CVRD.

### 3.4.3. Rivalidade

O relator analisou o conjunto da operação, com base no parecer da SDE, o qual realizou uma análise considerando as demais mineradoras como rivais.

#### a) Contestabilidade do mercado após as aquisições

Apesar da CVRD ter alegado que as operações não mudariam a estrutura competitiva do mercado já que as firmas adquiridas eram seguidoras e não ameaçavam o poder de mercado da firma líder. Tal alegação não obteve respaldo na própria estrutura de mercado antes das operações.

O que foi concluído que tais empresas não representavam meramente uma “franja” no mercado de minério de ferro na Região Sudeste. Segundo a SDE, o fato de que uma empresa concorrente não tenha como aumentar a produção o suficiente para cobrir todas as vendas das adquiridas, não significa que ela deva ser desprezada, pois, por menos que seja a sua capacidade de ampliar a produção, ela sempre é capaz de limitar em algum grau o poder da empresa fusionada.

Concluindo que a aquisição de uma firma seguidora aumenta a demanda residual percebida pela firma líder, o que se traduz em poder de mercado maior. No limite, se a firma líder vai comprando todas as seguidoras, sua curva de demanda residual vai se aproximando cada vez mais da demanda total, até que ela (a líder) se torne monopolista do mercado, cobrando, portanto, o preço de monopólio, que é maior o preço entre todas as configurações de mercado.

De forma mais sucinta, mesmo que não fosse completamente visível que as empresas adquiridas pela CVRD seriam seguidoras, uma situação em que houvesse a empresa líder e outras de menor porte seria preferível a uma situação de monopólio. E a alegação da CVRD de que as operações não afetavam a estrutura concorrencial do mercado por serem as empresas adquiridas seguidoras de preço foi negada.

#### b) A relação entre os preços domésticos e os preços internacionais.

Alegando que as negociações entre compradores e fornecedores possuísem elevado poder de barganha, e que após algumas rodadas de negociações, a primeira mineradora que

fechasse contrato serviria como referência para os demais contratos. A CVRD alegou que o preço doméstico não dependeria diretamente da estrutura concorrencial no mercado mundial, pois estaria diretamente atrelado ao preço internacional.

Após diversos exercícios chegou-se à conclusão de que os mercados de minério de ferro doméstico e internacional eram geograficamente integrados. Por isso, a única possibilidade das operações causarem impacto negativo para o bem estar do consumidor doméstico seria através da sua eventual capacidade de aumentar os preços nos mercados internacionais de minério de ferro.

Entretanto, como foi discutido na definição de mercado relevante na dimensão geográfica, não havia ameaça crível no mercado doméstico de minério de ferro. Logo, nada impediria da CVRD exercer seu poder de mercado no mercado doméstico.

Também foi apontado pelos pareceristas, que havia um diferencial de preços entre duas regiões acima do custo de transporte, o que incentivaria a transferência de oferta entre as regiões, que, por seu turno, levaria os preços ao equilíbrio inicial. Porém, a CVRD não precisava elevar seu preço, afinal ela possuía um “colchão” entre o preço FOB-Porto-Exportação menos frete mina-porto e o preço CIF-porto-importação mais frete porto-mina. Logo a CVRD poderia exercer seu poder de mercado sem incentivar as importações, por não ser tão competitiva.

O relator não pode concluir categoricamente quanto à essa questão, pois o estudo econométrico da SDE não era conclusivo, não podendo afirmar que o aumento dos preços em 2003 ocorreu devido ao exercício de poder de mercado pela CVRD. A única questão que pode ser afirmada é que os preços internacionais possuíam influência na formação dos preços domésticos.

#### c) Possíveis alterações nas relações comerciais com as siderúrgicas nacionais

A CVRD alegou que as operações não alterariam as relações comerciais entre as requerentes e as siderúrgicas nacionais, ressaltando que sob o âmbito geográfico mundial, essas relações se davam na forma de um monopólio bilateral. No qual, quem possuísse maior poder de barganha ou negociasse melhor conquistaria maior excedente. O que não foi

corroborado pela SDE, afinal a definição de oligopólio bilateral não se aplicaria ao mercado doméstico.

Resumidamente, concluiu-se que as operações teriam potencial para prejudicar as relações comerciais entre a CVRD e as siderúrgicas. E que empresas de menor porte não seriam atingidas por essas operações.

### 3.5. Análise da Integração vertical

Como observado, as operações em foco geravam uma integração vertical entre os três tipos de mercado de minério de ferro e os mercados de transporte ferroviário, serviços portuários e produtos siderúrgicos.

Antes das operações o cenário consistia no controle da EFVM e dos terminais portuários de Praia Mole e Tubarão bem como participação nas siderúrgicas Usiminas e CST por parte da CVRD. Após as operações, a CVRD viria a adquirir mais minas no quadrilátero ferrífero, participação da ferrovia MRS e o controle de terminais de Ilha de Guaíba, Sepetiba e Ponta de Ubu.

Sob a suspeita de um possível fechamento de mercado como consequência dessas operações foi feita a análise mais minuciosa da integração vertical em cada mercado, como segue a seguir.

#### 3.5.1. Mercado de minério de ferro e transporte ferroviário

No Sistema Sul para escoar o minério existem duas saídas<sup>17</sup>: Estrada de Ferro Vitória a Minas – EFVM e pela ferrovia MRS. Como já dito, antes a CVRD controlava a EFVM, após as aquisições da Caemi, Ferteco e Belém, a CVRD passaria a deter participação na MRS, uma vez que estas empresas eram acionistas da ferrovia.

---

<sup>17</sup> “Apesar de não serem substitutos perfeitos, a EFVM e a MRS consistem nos dois únicos meios de escoamento de minério de ferro das minas para os consumidores finais, na Região Sudeste.” (ato de concentração nº 08012.000640/2000-09 p. 123)

Além disso, a CVRD adquiriu diversas minas ao longo da EFVM, o que aumentou a probabilidade de fechamento de mercado de transporte ferroviário para os outros usuários da EFVM não integrados verticalmente.<sup>18</sup>

Assim, ao adquirir também a Ferteco, a Caemi e a Belém, a CVRD passou a deter participação direta na MRS, gerando também integração vertical entre a Vale e as minas situadas ao longo desta ferrovia.

A Seae alegou que qualquer aumento de produção da CVRD no Sistema Sul geraria uma necessidade maior de utilização da EFVM pela própria CVRD, reduzindo a disponibilidade desta ferrovia para terceiros interessados, porém as ferrovias do Sistema Sul vinham sendo utilizadas principalmente pelas mineradoras antes das operações, o que indicaria que esses incentivos ao fechamento de mercado não seriam relevantes.

A SDE por sua vez apontou três resultantes principais de tal controle da CVRD sobre as ferrovias:

- i) os acionistas da MRS poderiam ser prejudicados caso a Vale passasse a desviar cargas da mesma para a EFVM como estratégia de redução de lucro de seus concorrentes acionistas da MRS;
- ii) a CVRD poderia passar a discriminar usuários cativos dessas ferrovias para favorecer o transporte do próprio minério; e
- iii) a elevação de barreiras à entrada nos três mercados relevantes de minério de ferro, como por exemplo com o aumento da tarifa de transporte para os seus concorrentes.

Apesar da CVRD alegar que não poderia exercer seu poder de mercado na EFVM pelo fato das tarifas serem reguladas pela ANTT, a SDE considerou que com as operações a Vale teria incentivos em beneficiar o transporte de sua própria carga em detrimento das demais. Bem como poderiam se beneficiar concedendo descontos para o transporte do próprio minério

---

<sup>18</sup> “Por fechamento de mercado entende-se a possibilidade de a CVRD impedir que outras mineradoras tenham acesso à EFVM, impossibilitando assim que escoem seus produtos para os consumidores finais, siderúrgicas e guseiros, em sua maioria” (Voto do AC nº 08012.005226/00-88, p. 25)

de ferro e até mesmo com serviços adicionais que seriam complementares ao transporte ferroviário com valores fixados livremente pela empresa concessionária da ferrovia.

Outra questão apontada pela ANTT é sobre o art 1º do Acordo de Acionistas da MRS, que veda que seus acionistas detenham, individualmente, mais de 20% de capital votante da empresa. Tal vedação seria então desrespeitada pela Vale após a aquisição da Ferteco, Caemi e Belém, pois a mesma acarretaria uma participação superior a 20% na MRS pela CVRD, além de deter ingerência dominante no Conselho de Administração da MRS e “obter poder de veto, tanto em relação às matérias que exigem quorum qualificado como para os temas que exigem unanimidade.” (AC nº 08012.002962/2001-65, p 122)

Assim, o domínio da CVRD no mercado de transporte ferroviário se tornou preocupante, devido aos seguintes pontos:

- i) O fluxo de cargas próprias na EFVM elevaria consideravelmente, o que consequentemente resultaria em uma discriminação de clientes e elevação de barreiras à entrada no mercado de minério de ferro;
- ii) O domínio sobre as duas únicas ferrovias da região Sudeste para o escoamento de minério de ferro dificultaria o transporte dos demais concorrentes e desestimularia a entrada de novos participantes no mercado.

O relator corroborou o argumento de que, após as operações, a posição dominante já detida pela CVRD nas ferrovias EFVM e MRS seria reforçada, devido ao aumento do fluxo de cargas próprias da CVRD e que este incremento de cargas poderia ocasionar a discriminação de clientes e elevação de barreiras à entrada no mercado de minério de ferro.

Concluindo portanto que seria fundamental determinar à CVRD a criação de subsidiárias integrais para a EFVM, ante as dificuldades apontadas pela ANTT na fiscalização em razão da insuficiência do Termo de Compromisso de Desempenho firmando por ocasião do Ato de Concentração nº 08000.013801/97-52 (referente à privatização da CVRD).

E, ainda, pela necessidade de adoção de remédios que permitam o efetivo monitoramento por parte do órgão regulador, tendo em vista a retomada das relações

societárias entre a CSN e a CVRD via MRS, a concentração horizontal entre MRS e a EFVM e o desequilíbrio acionário causado na MRS.

### 3.5.2. Mercado de minério de ferro e serviços portuários

Considera-se o serviço portuário o descarregamento do minério do trem, seu armazenamento em um terminal portuário e o carregamento desse mesmo minério em um navio.

Antes das operações, a CVRD prestava serviços portuários em seus terminais de Praia Mole e de Tubarão (ES) e sua respectiva ferrovia (EFVM). Após as aquisições, a CVRD passou a controlar também os terminais de Sepetiba e Guaíba(RJ) e de Ponta de Ubu (ES), sendo os dois primeiros ligados à MRS e o outro à EFVM.

De forma concisa, a CVRD passaria então a controlar 5 terminais portuários e suas respectivas ferrovias, sendo estas (EFVM e MRS) as únicas da Região Sudeste a transportar tal insumo.

Nesse caso é possível observar que o fechamento de mercado ocorreria se a Vale limitasse o acesso dos concorrentes aos terminais portuários para favorecer sua própria carga, o que dificultaria a exportação das mercadorias de suas concorrentes.

Do ponto de vista da Seae, qualquer aumento das exportações da CVRD iria aumentar a ocupação do terminal pela CVRD. Uma vez que a CVRD iria aumentar a produção de minério de ferro nos anos seguintes, independentemente da concretizações das operações, poderia se concluir que não seriam as mesmas que provocariam o fechamento do mercado de serviços portuários para terceiros, mas qualquer aumento de produção da CVRD poderia fazê-lo.

A SDE ressaltou o fato do serviço portuário ser regulado pela Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) e pela Agência Nacional de Transportes Aquaviários (ANTAQ). Dessa forma, tem-se que a entrada nesses mercados depende de autorização dos referidos órgãos reguladores. Logo não seria muito conivente afirmar que houve um ato ilegal com as operações.



### 3.5.3. Minério de ferro e produtos siderúrgicos

Sendo a CVRD acionista da Usiminas e CST, as operações de aquisição resultaram em uma integração vertical, afinal a Vale além de ofertar minério de ferro também atua no mercado de produtos siderúrgicos.

Nesse caso o fechamento de mercado ocorreria para os ofertantes de minério de ferro caso a CST e a Usiminas reduzissem o consumo ou até mesmo deixassem de consumir minério de outras mineradoras, passando a dar exclusividade para a CVRD.

Outra forma de fechamento ocorreria se a CVRD se recusasse a ofertar minério de ferro para outras siderúrgicas, ofertando apenas para a Usiminas e CST, fazendo com que as concorrentes não tivessem outra opção para adquirir o minério.

### 3.6. Avaliação das Eficiências

Excluindo desta análise os ganhos pecuniários (ganhos privados que indiquem somente a transferência de receitas entre agentes econômicos), conforme mencionado pelo Guia de Análise SDE/SEAE e considerando as eficiências não serão consideradas quando forem estabelecidas vagamente, quando forem especulativas ou quando não puderem ser verificadas por meios razoáveis, foi-se feito a análise deste caso e posteriormente explicitado as eficiências que seriam geradas com cada aquisição.

Tabela 8: Principais eficiências alegadas pelas requerentes.

<b>Principais eficiências alegadas pelas requerentes:</b>	
<b>SOCOIMEX</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. redução nos gastos de comercialização;</li> <li>. redução do déficit da CVRD;</li> </ul>
<b>SAMITRI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. redução do déficit da CVRD;</li> <li>. queda nos custos operacionais e despesas administrativas da Samitri, referentes à aquisição conjunta de insumos e serviços e à racionalização administrativa;</li> <li>. ganhos operacionais da Samarco, relativos a compras consolidadas, à unificação dos centros de pesquisa das empresas, à unificação dos contratos de serviços gerais e à redução dos estoques.</li> </ul>
<b>FERTECO</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Substituição de minério de pequenas mineradoras, transportado por caminhão, pelo da CVRD no fornecimento à Ferteco para blendagem em Água Santa;</li> <li>. eliminação dos impostos decorrentes da utilização da EFVM para transporte de minério e das utilização, pela Ferteco, do terminal de Tubarão;</li> <li>. eliminação de intermediários na comercialização dos produtos da Ferteco.</li> </ul>
<b>MITSUMI</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Aquisição de granulados MRB pela CVRD;</li> <li>. Intercâmbio de conhecimento entre técnicos e engenheiros da MRB e CVRD;</li> <li>. redução de despesas com insumos, pela combinação dos volumes de compras da MRB e CVRD e a ampliação de seu poder de barganha juntos aos fornecedores;</li> <li>. aumento do número de alternativas de transporte ferroviário e embarques.</li> </ul>

Fonte: Elaboração própria baseado nos pareceres da SEAE dos seguintes atos de concentração: nº 08012.000640/00-09; nº 08012.001872/00-76; nº 08012.002838/01-08; e nº 08012.002962/01-65.

A partir disso conclui-se que existiram poucas eficiências que poderiam ser aceitas ou por serem de caráter pecuniário, ou por não ser específica da operação. Porém, somando o fato da CVRD possuir, naquela época, uma participação extremamente elevada nos mercados analisados com as altas barreiras à entrada e a dificuldade de importação de minério, poder-se-ia mencionar que a requerente teria pouco ou nenhum incentivo para transferir para o consumidor as eficiências geradas pelas operações, o que representa um ponto de extrema importância para a defesa da concorrência e sua devida análise.

### 3.7. Efeitos líquidos e a decisão do Cade

A partir da dimensão da análise antitruste citada no Guia de Análise SDE/SEAE que consta que “para avaliar o efeito líquido da concentração sobre a economia é necessário comparar os custos econômicos com as possíveis eficiências derivadas do ato”, a Seae concluiu que, diante dos efeitos pró-competitivos e a análise separada das operações, opinou a sua aprovação com algumas restrições.

Do ponto de vista econômico portanto ficou explícito que as aquisições e participações acionárias de mineradoras e meios de transporte que auxiliam no deslocamento do minério de ferro para a comercialização gerariam algumas infrações à ordem econômica como a elevada concentração de mercado (acima de 20%), bem como o fechamento de mercado e as barreiras à entrada (tanto de natureza reguladora quanto econômica).

Com isso, o Cade aprovou as operações com as suas devidas restrições, algumas com relação à integração horizontal:

- i) A alteração do contrato referente à mina Casa de Pedra, com intuito de excluir todas as cláusulas de preferências incidentes sobre a aludida mina de casa de Pedra, tanto para o mercado doméstico como para o mercado internacional;
- ii) Optar pela desconstituição integral do ato de Concentração nº 08012.002838/2001-08 (Ferteco), alienando todos os ativos adquiridos na operação, bem como aqueles ativos adquiridos posteriormente à compra, mas necessários ao pleno funcionamento da Ferteco.

Outras restrições tiveram foco na integração vertical com a proposta do seguinte remédio:

- i) a unificação da participação direta e indireta da CVRD na MRS logística S/A, vinculada ao acordo de acionistas da MRS Logística que organizava o seu controle, em uma mesma pessoa jurídica; e
- ii) a determinação de que a Criação de uma subsidiária integral que passe a deter a ferrovia EFVM, bem como a transferência do contrato de concessão dessa

ferrovia com a ANTT da CVRD para subsidiária. Cumpre observar que esta medida guarda nexo de causalidade com as Operações ora analisadas, uma vez que algumas das aquisições envolveram minas situadas ao longo desta ferrovia.

Quanto às recomendações que dizem respeito às relações verticais, no parecer da SEAE nº 08012.002838/01-08 dentre outros como o nº 08012.000640/00-09 e nº 08012.001872/00-76, foi recomendado e aceitas pelo Cade: i) a venda da participação acionária na MRS adquirida com a Ferteco a terceiros, de modo que a CVRD participe do grupo controlador da MRS por intermédio de um único agente e que não detenha, direta ou indiretamente, mais de 20% do capital votante da MRS; ii) a alteração do Acordo de Acionistas da MRS, de forma que a CVRD (a) permaneça a ele vinculada única e exclusivamente com a finalidade de participar da reunião prévia convocada para deliberações sobre política tarifária da MRS, não podendo participar das demais reuniões prévias da companhia; (b) fique vedada de indicar quaisquer membros da administração da MRS; iii) a criação de uma subsidiária integral que passe a deter a ferrovia EFVM, bem como a transferência do contrato de concessão dessa ferrovia com a ANTT da CVRD para subsidiária. Cumpre observar que esta medida guarda nexo de causalidade com as Operações ora analisadas, uma vez que algumas das aquisições envolveram minas situadas ao longo desta ferrovia.

Dado que no tocante à recomendação relativa à MRS, buscou-se viabilizar a existência de três corredores logísticos – EFVM, MRS e FCA – efetivamente concorrentes, evitando-se o falseamento da competição por meio do compartilhamento de informações entre acionistas de mais de um corredor, bem como de deliberações de assuntos de interesses conflitantes, mas que também é preciso ter conhecimento de que a completa exclusão da CVRD do bloco de controle da MRS poderia remover os incentivos desta e de suas coligadas a embarcar seus produtos por aquela ferrovia.

Enquanto ao que se refere à criação de uma subsidiária integral para a ferrovia EFVM, visou-se prover à ANTT instrumentos suficientes de monitoramento dos custos e tarifas na EFVM, bem como das condições contratuais de acesso e utilização deste corredor ferroviário. Com intuito de reduzir a possibilidade de a CVRD viesse a praticar discriminação de preços entre os usuários da ferrovia ou prejudicar o acesso de clientes a esta instalação essencial.

O acórdão do processo então manteve as recomendações citadas pelo conselheiro Ricardo Cueva seguida do prazo de para implementação da decisão e o valor da multa em caso de descumprimento como é praxe nos processos analisados pelo Cade.

## CONCLUSÃO:

Partindo da ideia de gerar um posicionamento quanto ao dilema do que seria mais relevante em um julgamento para a política de defesa da concorrência e como se dá a análise desta prática, faz-se necessário uma exposição dos principais pontos da teoria exposta tanto no primeiro quanto no segundo capítulo que entram em acordo com o terceiro capítulo, no qual consta o estudo de caso sobre a Companhia Vale da Rio Doce.

Como mencionado ao longo desta monografia, a integração vertical pode ser muito vantajosa para quem a utiliza, tanto com a redução de custos<sup>19</sup> quanto com a diminuição de incertezas, quanto a vendas e compras entre indústrias e produtores de insumos. Mas também apresenta riscos, tanto para concorrentes quanto aos consumidores finais.

Riscos esses com o fechamento de mercado e elevação de custos de rivais para concorrentes já atuantes, com barreiras à entrada com a elevação do custo para se inserir no mercado para novos concorrentes. E de uma forma geral uma queda no bem estar social, com a elevação de preços e até mesmo a queda de qualidade dos produtos ofertados aos consumidores finais, que ficam restritos a poucas opções de compra em determinados setores.

No caso específico da CVRD, houve uma investigação minuciosa de todos os insumos ofertados pela empresa e o mercado do mesmo na Região Sudeste do Brasil, levando em consideração não apenas a comercialização como o transporte da mercadoria, no qual poderia haver uma concentração entre as ferrovias que beneficiassem os insumos da mesma.

As operações envolvidas geravam então uma integração vertical entre os três tipos de mercado de minério de ferro e os mercados de transporte ferroviário, serviços portuário e produtos siderúrgicos

A análise em si da integração vertical começou ressaltando as concentrações horizontais e verticais do parecer em questão, baseado na ideia de que a mesma envolve, basicamente,

---

<sup>19</sup> Nestes casos observados nesta monografia, a discussão sobre eficiências em termos de custos de transação não foram realizadas nos pareceres das autoridades do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, provavelmente como consequência do fato das requerentes não terem alegado a presença deste tipo de ganho de eficiência.

investigar os fatores que levam determinadas atividades a serem realizadas dentro de uma firma ou em firma distintas. As autoridades brasileiras, baseado no estudo de mercado, elaboraram relatórios com a premissa de prever o que ocorreria caso as integrações em questão de fato fossem concretizadas, preocupando-se com os concorrentes que em sua maioria seriam prejudicados pelo aumento de poder de mercado pela requerente, como com o prejuízo que afetaria o consumidor final, afinal o equilíbrio de preços gerado pela concorrência seria afetada com a ausência ou deficiência de potenciais concorrentes.

Como detalhado no item 2.2.3 do segundo capítulo, fechamento ocorre quando as firmas integradas, que possuem elevado poder de mercado, impedem o acesso de outras firmas ao mesmo mercado. Prática percebida por exemplo quando a CVRD, com alto poder de mercado, passaria a possuir com as operações o controle das duas principais formas de escoamento de minério de ferro, a EFVM e a MRS, sendo estes os únicos meios de escoamento do minério das minas para os consumidores finais na Região Sudeste. Que segundo a SDE, prejudicaria os demais integrantes do mercado caso a CVRD passasse a desviar cargas da MRS para a EFVM com intuito de reduzir o lucro dos seus concorrentes acionistas da MRS, ou caso a mesma viesse a discriminar usuários destas ferrovias gerando uma elevação dos custos de rivais como mencionado no subitem 2.3.1.1 do capítulo dois, ou até mesmo gerando uma elevação das barreiras à entrada nos três mercados relevantes de minério de ferro, como com o aumento da tarifa de transporte para os concorrentes.

A questão da barreira à entrada também é bem pontuado pelos analistas do caso, demonstrando que a necessidade de uma grande quantidade de capital para realizar os investimentos necessários e ser um concorrente em potencial normalmente está fora do alcance financeiro dos novos entrantes, forçando-os em muitas vezes a se integrarem verticalmente, elevando seus custos de uma forma geral.

Assim, analisando os efeitos líquidos e os custos econômicos que seriam gerados pelas operações, os três órgãos da Política de Defesa da Concorrência optaram por aprová-la, porém com restrições. Sabendo-se tanto que os concorrentes não deveriam sair prejudicados por medidas de infração legal, como principalmente os consumidores finais não deveriam ter seu bem-estar prejudicado por inflações consequentes de qualquer natureza concorrencial. Porém também era preciso considerar a importância da CVRD no mercado de minério não apenas

nacionalmente como internacionalmente. Sendo coerente com toda teoria exposta neste trabalho, em especial quanto à preocupação de não haver prejuízos ao consumidor final.



## BIBLIOGRAFIA

- ALSTON, L. J. (1999). **A framework for understanding the New Institutional Economics**. Dept. of Economics, University of Illinois, (March 1999), mimeografado.
- ARAÚJO, Gianni Nunes de. (2001). **Reflexões sobre a aplicação da Lei de Defesa da Concorrência no Brasil**. Revista de Direito Econômico. Conselho Administrativo de Defesa Econômica.
- AZEVEDO, Paulo Furquim de. (1996) **Integração vertical e barganha**. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Departamento de Economia. Universidade de São Paulo.
- BARCELOS, Raphael Magalhães. (2003) **A Nova Economia Institucional: Teoria e Aplicações**. Programa Especial de Treinamento (PET). Universidade de Brasília, Instituto de Ciências Humanas, Departamento de Economia.
- BLAIR, Roger e KASERMAN, David. (1978) Vertical Integration, Tying, and Antitrust Policy. **The American Economic Review**, Vol. 68, No. 3 (Jun., 1978), pp. 397-402
- CARLTON, Dennis. (1979). **Vertical Integration in Competitive Markets Under Uncertainty**. *Journal of Industrial Economics*, 27, p 189-209.
- CARLTON, Dennis e PERLOFF, Jeffrey. (2005) **Modern Industrial Organization**. 4<sup>th</sup> ed. Boston:Pearson/Addison-Wesley.
- CHEUNG, S. N. S. (1969) **The theory of share tenancy**. Chicago: The University of Chicago Press, p. 169.
- CHURCH, Jeffrey. (2008) **Vertical Mergers**. In: Issues in competition law and policy. Section of Antitrust Law.

- COASE, Ronald. (1972). **Industrial Organization: A Proposal for Research**. In. V.R. Fuchs, ed. Policy Issues and Research Opportunities in Industrial Organization. New York: National Bureau 46 of Economics Research, pp. 59-73.
- FAGUNDES, J. **Políticas de Defesa da Concorrência e Política Industrial: Convergência ou Divergência?** Revista do IBRAC, volume 5, número 6, 1998.
- FAGUNDES, Jorge (1997). **Economia institucional: custos de transação e impactos sobre política de defesa da concorrência**. IE/UFRJ, Texto para discussão 407. Disponível em [www.ie.ufrj.br/grc/publicacoes.php](http://www.ie.ufrj.br/grc/publicacoes.php).
- FAGUNDES, Jorge (2003) **Fundamentos econômicos da políticas de defesa da concorrência: eficiência econômica e distribuição de renda em análises antitruste**. Editora Singular. São Paulo.
- FARINA, E (1996). **Política Industrial e Política Antitruste: Uma Proposta de Conciliação**. Revista do IBRAC, vol. 3, número 8.
- FIANI, Ronaldo (2002). “Teoria dos custos de transação”; KUPFER, David; e HASENCLEVER, Lia. (2002) **Economia Industrial: Fundamentos teóricos e práticos no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus. Instituto Euvaldo Lodi.
- FURUBOTN, Eirik e RICHTER, Rudolf. (2000) **Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institucional Economics**. Michigan Press.
- GOMES, Fábio Guedes. **A nova Economia Institucional (NEI) e o (sub) desenvolvimento econômico brasileiro: limites e possibilidades de interpretação**. Universidade Federal de Uberlândia.
- GOLDBAUM, Sérgio. (2004) **Restrições verticais no setor automotivo: barreiras à entrada de novos concessionários**. Tese apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas.

- **Guia para análise de fusões não horizontais.** (2008) Jornal Oficial da União Européia.
- HART, Oliver and TIROLE, Jean. (1990). **Vertical integration and market foreclosure.** Brookings Papers on Economic Activity. Microeconomics. In: The Brookings Institution.
- HOVENKAMP, Hebert. (2005). **Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and Its Practice.** 3d, Hornbook Series. Unites States.
- JOSKOW, Paul L. (2003) **Handbook of New Institucional Economics.** Kluwer, Forthcoming.
- MACHADO, André Gustavo Carvalho; Oliveira, Marcus Vinícius de Souza e; CAMPOS, José Raymundo Ribeiro Campos. (2004) **Teoria dos custos de transação: um estudo multi-casos de empresas integradas verticalmente.** XI SIMPEP. Bauru, SP, Brasil.
- MATOS, Cesar. (2001) **Integração vertical e teoria do fechamento vertical de Mercado.** Palestra executada pela Seae no dia 29 de março de 2001.
- MOTTA, Massimo. (2003) **Competition Policy: Theory and practice.** Cambridge University Press. Departament of economics. European University Institute.
- NOCKE, Volker e WHITE, Lucy. (2007). Do vertical mergers facilitate upstream collusion? **The American Economic Review**, v. 97, n. 4, p. 1321-1339.
- PETERAF, Charles. (1986) **Complex organizations: a critical essay.** New York: McGraw-Hill, cap. 7, p. 219-256.
- PONDÉ, J. L. (1993). **Coordenação e Aprendizado: Elementos para uma Teoria das Inovações Institucionais nas Firms e nos Mercados.** Dissertação de Mestrado, IE/UNICAMP, Campinas.

- \_\_\_\_\_ (1994). **Coordenação, Custos de Transação e Inovações Institucionais**. *Texto para Discussão nº 38*, IE/UNICAMP.
- \_\_\_\_\_ (2002) “Organização das grandes corporações”, In: KUPFER, David; e HASENCLEVER, Lia. (2002) **Economia Industrial: Fundamentos teóricos e práticos no Brasil**. Rio de Janeiro: Editora Campus.
- POSSAS, M.L (1996). **Os conceitos de mercado relevante e de poder de mercado no âmbito da defesa da concorrência**. *Revista do IBRAC*, v. 1.
- POSSAS, M.L., FAGUNDES, J. e PONDÉ, J. L. (1995). **Política Antitruste: um enfoque Schumpeteriano**. Anais do XXIII Encontro Nacional de Economia, ANPEC, dezembro
- POSSAS, M.L., FAGUNDES, J. e PONDÉ, J. L (1997). **Custos de transação e políticas de defesa da concorrência**. *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro: UFRJ/IE.
- REIS, Marcel Stenner dos e HORTA, Guilherme Tinoco Lima. (2006) **Restrições verticais: eficiências, danos e implicações à análise econômica**. Monografia apresentada ao Prêmio Seae de monografia em defesa da concorrência e regulação econômica. Minas Gerais.
- REY, Patrick e TIROLE, Jean. (1986). **The logic of vertical restraints**. *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 5, pp. 921-939.
- RIORDAN, Michael H. (1998). **Anticompetitive vertical integration by a dominant firm**. *The American Economic Review*, v. 88, nº 5, pp. 1232 – 1248. Published by: American Economic Association.

- RIORDAN, Michael H. (2005) Competitive effects of vertical integration. Department of economics. Discussion paper nº: 0506-11. Columbia University. New York.
- ROMERO, Anna Paula Berhnes. As Restrições Verticais e a Análise Econômica do Direito. **Revista Direito GV**, v. 2, n. 1, p. 11-36, 2006.
- SCHERER, Frederic e ROSS, David. (1990). **Industrial Market Structure and Economic Performance**. 3<sup>th</sup> ed. Boston : Houghton Mifflin.
- SCHEFFMAN, David T. and HIGGINS, Richard. **Vertical Mergers: theory and policy**. (2005)
- SILVA, Vivian Lara dos Santos et al. (2009) **Integração vertical como estratégia de apropriação de valor: um estudo exploratório no canal de distribuição de produtos agrícolas**. Gest. Prod., São Carlos, v. 16, n. 1, p. 44-53.
- SPENGLER, Joseph J. (1950) **Vertical Integration and Antitrust Policy**. The Journal of Political Economy, vol. 58, nº 4.
- STENNER, Marcel e HORTA, Guilherme Tinoco de Lima. (2006). **Restrições verticais: eficiências, danos e implicações à análise econômica**. Monografia apresentada ao Prêmio SEAE de monografias em Concorrência e Regulação Econômica.
- SUNKEL, Osvaldo. (1971). **O marco histórico do processo desenvolvimento-subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro. Editora Forum.
- THE GREEN PAPER ON VERTICAL RESTRAINTS. (1998). **Communication from the Commission on the application of the Community competition rules to vertical restraints**. (Text with EEA relevance).
- TIROLE, Jean. (1988). Vertical Control. The Theory of Industrial Organization. Cambridge, Massachusetts. The MIT Press.

- TIROLE, Jean. (1990) **Hierarchies and Bureaucracies: on the role of collusion in organizations**. Massachusetts Institute of technology. Industrial Organization. Série: The internacional library of critical writings in economics.
- WILLIAMSON, Oliver. (1971) **The vertical integration of production: market failure considerations**. American Economic Review (61).
- \_\_\_\_\_(1975). **Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications**. New York: Free Press.
- \_\_\_\_\_(1979) **Transaction-cost economics: The Governance of Contractual Relations**. Industrial Organization. In: The Journal of Law and Economics. Vol. 22, No. 2 p. 233-261. Published by: The University of Chicago Press
- \_\_\_\_\_(1985) **Vertical Integration: Some Evidence**. In: The economic institutions of capitalism. The Free Press. Cap. 5, pp. 103 – 130.
- \_\_\_\_\_ (1985) **Vertical Integration: theory and policy**. The economic institutions of capitalism. The Free Press. Cap 4, pp. 85 – 102.
- \_\_\_\_\_ (1989) **Antitrust economics: Mergers, contracting, and strategic behavior**. University of PennsYlvania. Oxford: Basil Blackweec.
- \_\_\_\_\_ (1994) E. **Startegizing, economizing, and economic organization**. In: RUMELT, R; SCHENDEL, D; TEECE, D. (Ed). Fundamental issues in strategy: a research agenda. Boston, Havard Bussiness School Press. Cap 13, p. 361-401.
- \_\_\_\_\_ (1991). **Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives**. Administrative Science Quartely, 36 (june).

- WINTER, Sidney G. and WILLIAMSON, Oliver E. (1991) **The nature of the firm: Origins, evolution, and development**. Oxford University Press. New York.
- VISCUSI, W.; VERNON, J. & HARRINGTON, J. (1995). **Economics of Regulation and Antitrust**. Cambridge, Mass: MIT Press.

